



CARMIGNAC PORTFOLIO
SICAV

Rapport annuel révisé
au 31/12/2021

R.C.S Luxembourg B 70 409

Database Publishing System: CO-Reporter® by CO-Link, Belgium.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Table des Matières

	Page
Organisation	4
Informations générales	6
Rapport de Gestion.....	7
Rapport d’audit.....	132
Combiné.....	136
CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe	139
CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold	145
CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery	151
CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	158
CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	168
CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine	179
CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents	188
CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities	195
CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement	202
CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine	210
CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité	223
CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)	237
CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	249
CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe	257
CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024	263
CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities (fusionné le 22/06/2021 avec Long-Short European Equities)	268
CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed	271
CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren	276
CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (liquidé le 05/05/2021)	281
CARMIGNAC PORTFOLIO Human Xperience (lancé le 31/03/2021)	284
CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)	289
Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés.....	294

CARMIGNAC PORTFOLIO

Table des Matières

Autres notes aux états financiers	325
Informations non révisées	346

Aucune souscription ne peut être acceptée sur la base des rapports financiers. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées sur la base du prospectus en vigueur, accompagné du dernier rapport annuel et du dernier rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Organisation

Siège social : CARMIGNAC PORTFOLIO, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Conseil d'administration :

Président M. David OLDER
Responsable actions, Carmignac Gestion Luxembourg UK Branch

Administrateurs Monsieur Edouard CARMIGNAC
Président du Conseil d'administration et Directeur général de Carmignac Gestion S.A.
Administrateur de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

Monsieur Jean-Pierre MICHALOWSKI
Senior Country Officer de Credit Agricole C.I.B.

Monsieur Eric HELDERLE
Administrateur de Carmignac Gestion S.A.
Directeur Général et Président du conseil d'administration de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

Conseil d'Administration de la Société de Gestion :

Administrateur et Président du Conseil d'Administration Monsieur Eric HELDERLE

Administrateurs Monsieur Edouard CARMIGNAC
Monsieur Cyril DE GIRARDIER
Madame Pascale GUILLIER
Monsieur Christophe PERONIN

Délégués à la gestion journalière Monsieur Eric HELDERLE
Monsieur Giorgio VENTURA
Monsieur Mischa CORNET
Monsieur Cyril DE GIRARDIER
Madame Jacqueline MONDONI

Banque Dépositaire :

BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch, 60, Avenue J.F. Kennedy, L-1855 Luxembourg

Agent Domiciliataire, Agent Administratif, Agent de Registre et de Transfert, et Agent Payeur

CACEIS Bank, Luxembourg Branch, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

Société de gestion :

Carmignac Gestion Luxembourg S.A., 7, rue de la Chapelle, L-1325 Luxembourg

Gestionnaires financiers :

Carmignac Gestion S.A., 24, Place Vendôme, F-75001 Paris, France
Carmignac Gestion Luxembourg S.A., 7, rue de la Chapelle, L-1325 Luxembourg

Actions de distribution :

Carmignac Gestion Luxembourg S.A., 7, rue de la Chapelle, L-1325 Luxembourg

Auditeur :

PricewaterhouseCoopers, Société coopérative, 2, rue Gerhard Mercator, L-2182 Luxembourg

Services financiers :

Au Luxembourg : CACEIS Bank, Luxembourg Branch, 5, Allée Scheffer, L-2520 Luxembourg

En France : CACEIS Bank, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris

Représentant et Distributeur pour la Suisse :

CACEIS (Switzerland), S.A., Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Suisse

CARMIGNAC PORTFOLIO

Organisation

Agent payeur pour la Suisse :

CACEIS Bank, Paris, succursale de Nyon, Route de Signy 35, CH-1260 Nyon, Suisse

Les statuts, le prospectus, les rapports annuel et semestriel ainsi que la liste des achats et ventes effectués pour le fonds pendant l'exercice social, peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant en Suisse ainsi qu'au siège de la SICAV.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations générales

Les statuts et la notice légale de CARMIGNAC PORTFOLIO (la « SICAV ») sont déposés au Greffe du Tribunal d'Arrondissement de et à Luxembourg, où toute personne intéressée peut les consulter ou en obtenir une copie. La SICAV est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le N° B 70 409.

Les prospectus d'émission et les rapports semestriels et annuels peuvent être obtenus sans frais auprès des établissements chargés du service financier de la SICAV, ainsi qu'au siège social de la SICAV.

La valeur nette d'inventaire est calculée chaque jour ouvrable bancaire à Paris, ou comme spécifié pour chaque Compartiment dans le Prospectus.

La valeur nette d'inventaire ainsi que le prix d'émission et de remboursement peuvent également être obtenus au siège de la SICAV et auprès des établissements chargés du service financier de celle-ci ainsi que sur le site Internet de Carmignac Gestion à l'adresse suivante : www.carmignac.com.

L'exercice social commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre.

Rapport de Gestion



En 2021, Carmignac Portfolio Grande Europe (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU0099161993) a enregistré une performance de +21,73%, contre une performance de +24,91% pour son indicateur de référence (Stoxx 600 (EUR) – dividendes nets réinvestis).

Commentaire du gestionnaire

L'année 2021 a été marquée par la poursuite du rebond des marchés entamé au sortir de la pandémie de Covid survenue début 2020, qui avait alors provoqué un choc exogène inattendu, dont les effets secondaires ont persisté en 2021.

Au premier trimestre 2021, les anticipations d'inflation et les rendements obligataires se sont inscrits en forte hausse, confortant les actions « value » dans la dynamique qu'elles avaient amorcée en novembre 2020. Etant donné notre exposition naturellement faible ou nulle à ces secteurs – que nous considérons généralement comme peu attrayants d'un point de vue structurel et fondamental –, nous avons été à la peine dans ce contexte. Néanmoins, le changement radical d'environnement que nous avons observé au deuxième trimestre a été bénéfique pour le Fonds. Dans l'ensemble, les performances ont été assez équilibrées, mais ce sont généralement les valeurs offrant une bonne visibilité à long terme qui ont fait la course en tête, à la faveur de la baisse des rendements consécutive à la prise de conscience que de nombreuses pressions inflationnistes n'étaient probablement que des contrecoups temporaires des mesures de confinement, des perturbations des chaînes d'approvisionnement et de la contraction de l'offre de main-d'œuvre, entre autres. Au troisième trimestre, les marchés ont connu un regain de volatilité : après avoir poursuivi pendant six semaines sur leur lancée du deuxième trimestre, ils se sont ensuite repliés face aux craintes croissantes d'une inflation plus persistante que prévu, clôturant néanmoins sur une note légèrement positive. Les actions européennes ont fait belle figure au dernier trimestre, du fait de plusieurs facteurs positifs : i) les solides résultats publiés par les entreprises pour le troisième trimestre, ii) un marché obligataire favorable, et enfin iii) un recentrage sur 2022 et la perspective de la mise en œuvre de mesures de soutien budgétaire, via les fonds de relance de l'UE et, aux Etats-Unis, le plan d'infrastructure « Build Back Better » du président Biden. Dans ce contexte positif, les perturbations des chaînes d'approvisionnement dans les secteurs manufacturiers, l'augmentation des coûts des matières premières et la hausse des prix de l'énergie à l'échelle mondiale restaient des préoccupations constantes, mais largement anticipées. Néanmoins, la pandémie de Covid a refait surface avec de nouvelles mesures de confinement en Europe, d'abord face au variant Delta, puis Omicron, plus contagieux, qui s'est propagé dans le monde entier.

Les secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire, des soins de santé et de la technologie représentent la majeure partie de notre allocation, dans la mesure où ils recèlent selon nous la plupart des opportunités à l'échelle du Vieux Continent actuellement. Ces secteurs ont été identifiés par notre processus bottom-up axé sur les fondamentaux, qui privilégie les entreprises affichant des niveaux élevés de croissance et de réinvestissement, alliés à de solides références en matière d'ISR. En 2021, ils ont soutenu la performance du Fonds, ASML (technologie), Novo Nordisk (santé), Kingspan (industrie) et Compass (consommation discrétionnaire) ayant fourni les meilleures contributions respectives au cours de la période. En revanche, notre faible exposition à l'énergie et aux services aux collectivités – des secteurs que nous considérons comme structurellement faibles, et au sein desquels nous n'investissons que dans des titres liés aux énergies renouvelables – a le plus pénalisé le Fonds au cours de la période. Les énergies renouvelables, en tant qu'actifs de durée longue, ont en fait souffert dans cet environnement dominé par les prévisions de hausse des taux d'intérêt. Par conséquent, Orsted et Vestas ont figuré parmi les lanternes rouges de la période. Au cours de l'année, nous avons cédé nos participations dans Unilever, Beiersdorf, AMS, Knorr-Bremse et Nel, entre autres, tandis que nous avons ouvert des positions notamment sur Delivery Hero, Fineco, Allfunds, Suse et Universal Music.

Nous restons à l'écart des titres du secteur financier en Europe, ainsi que du secteur du pétrole et du gaz, car les banques, les assureurs et les compagnies pétrolières n'atteignent pas nos seuils fondamentaux de rentabilité élevée et constante. Ces actions ont certes fait belle figure en 2021, car elles sont fortement corrélées à la hausse de l'inflation, aux anticipations de taux d'intérêt ou à la hausse des prix du pétrole. Toutefois, nous pensons que cette période de performance sera de courte durée, car les piètres perspectives fondamentales de ces secteurs devraient

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Rapport de Gestion

se confirmer.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Carmignac Portfolio Grande Europe applique un processus unique, structuré et quantifiable, combiné à un filtre ISR, qui intègre également les considérations ESG. Tous ces éléments nous apportent la visibilité et les connaissances nécessaires pour pouvoir évaluer les entreprises en tenant compte de tous les types de risques et de leur impact sur la société ou l'environnement. L'analyse fondamentale est au cœur de notre processus d'investissement, qui s'appuie sur une stratégie « long only ». Les entreprises que nous sélectionnons présentent des perspectives à long terme attrayantes, au travers d'une rentabilité et de niveaux de réinvestissement élevés, autant d'attributs qui sont au cœur de la philosophie d'investissement du Fonds et qui, selon nous, sont des conditions nécessaires pour que ces entreprises puissent tirer leur épingle du jeu dans différents environnements de marché. En privilégiant les entreprises de qualité et la croissance à long terme – au travers de notre processus d'investissement – et en mettant l'accent sur la gestion du risque, le Fonds est parvenu à terminer l'année 2020 en territoire nettement positif, alors que son indicateur de référence s'est inscrit dans le rouge. C'est avec la même résilience que le Fonds a fait face à l'incertitude et à la forte volatilité qui ont marqué l'année 2021. Voilà maintenant 5 ans que Mark Denham a commencé à gérer le Fonds en novembre 2016, et sur cette période, grâce à notre processus, nous avons enregistré une solide performance positive de +97,53%, contre une hausse de 62,74% pour l'indicateur de référence.

Notre engagement envers la croissance à long terme demeure, et notre philosophie reste inchangée. Notre allocation reflète notre processus de sélection de titres bottom-up, qui se concentre sur les entreprises rentables offrant un rendement élevé du capital. Ces entreprises devraient, selon nous, offrir aux investisseurs les rendements à long terme les plus intéressants.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action du compartiment Carmignac Portfolio Grande Europe sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
A EUR Acc	LU0099161993	EUR	21,73%	24,91%
E EUR Acc	LU0294249692	EUR	20,83%	24,91%
A CHF Acc HDG	LU0807688931	CHF	21,27%	24,91%
A USD Acc HDG	LU0807689079	USD	22,83%	24,91%
A EUR YDIS	LU0807689152	EUR	21,73%	24,91%
E USD Acc HDG	LU0992628775	USD	21,92%	24,91%
F EUR Acc	LU0992628858	EUR	22,52%	24,91%
F CHF Acc HDG	LU0992628932	CHF	22,06%	24,91%
F USD Acc HDG	LU0992629070	USD	23,63%	24,91%
W EUR Acc	LU1623761951	EUR	22,53%	24,91%
F EUR YDIS	LU2139905785	EUR	22,52%	24,91%
X EUR Acc	LU2154448133	EUR	22,30%	24,91%
W GBP Acc	LU2206982626	GBP	14,93%	17,17%

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Rapport de Gestion

W USD Acc HDG	LU2212178615	USD	23,63%	24,91%
---------------	--------------	-----	--------	--------

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant. *Stoxx 600 (EUR) – dividendes nets réinvestis

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Grande Europe investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. En 2021, le fonds a affiché des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à son classement comme relevant l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds. L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité carbone inférieur de 30% à celui de l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaire pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), 2) l'inclusion d'entreprises contribuant de manière positive aussi bien à la société qu'à l'environnement, 3) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement en raison de références ESG médiocres, 4) l'analyse des risques ESG et 5) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web¹

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières :

- 1) l'intégration d'analyses des risques ESG pour plus de 90% de nos actifs éligibles,
- 2) l'exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs (réduction minimale de 20% de l'univers) et
- 3) l'engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START² (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG décrits ci-dessous) sont collectées auprès de sources spécialisées. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire pour détailler leur travail et justifier leur choix.

¹ https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742

² START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Rapport de Gestion

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à éviter toute exposition aux secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon, des centrales électriques au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

Les gérants de Carmignac Portfolio Grande Europe ont appliqué des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

Rapport de Gestion

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ENERGETIQUE

- ✗ Les producteurs de charbon thermique dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon
- ✗ Les entreprises liées à l'énergie non conventionnelle⁽¹⁾ dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles
- ✗ Les entreprises de production d'énergie pétrolière conventionnelle⁽²⁾ sont exclues
- ✗ Les entreprises de production d'électricité ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO₂/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser :
 - Alimentation au gaz – 30% de la production ou du chiffre d'affaires
 - Energie au charbon – 10% de la production ou du chiffre d'affaires
 - Energie nucléaire – 30% de la production ou du chiffre d'affaires

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE

- ✗ Toutes les sociétés impliquées dans les armes controversées³
- ✗ Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants (seuil d'exclusion : 10% des revenus)
- ✗ Tous les producteurs de tabac. Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus
- ✗ Entreprises de divertissements pour adultes (seuil d'exclusion : 2% des revenus)
- ✗ Entreprises de jeux de hasard (seuil d'exclusion : 2% des recettes)
- ✗ Exclusion fondée sur des normes, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption

*Nos restrictions sur l'Energie et l'Ethique reflètent les normes de qualité du label ISR Belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Les entreprises qui ne se conforment pas : 1. au Traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. À la Convention sur les munitions à fragmentation (2008) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation ; 3. à la loi belge Mahoux, l'interdiction des armes à l'uranium ; 4. A la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. au traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion des armes nucléaires au groupe des puissances nucléaires (Etats-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) à la convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques.

Les listes d'exclusion sont mises à jour tous les trimestres

Source : Carmignac, décembre 2021

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur notre politique en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds obtient le score de AAA³, contre AA pour son indicateur de référence,

³ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés

Rapport de Gestion

faisant globalement jeu égal avec ce dernier en ce qui concerne les piliers Environnement et Social avec des scores de A et BBB, respectivement, mais un score nettement meilleur s'agissant du pilier Gouvernance (A, contre BBB), pour une couverture globale de 93,4%. De plus, en décembre 2021, plus de 94% de notre portefeuille disposait d'une notation supérieure ou égale à A, contre 90% pour son indicateur de référence. Tous les scores des piliers E, S et G sont supérieurs à ceux de l'indicateur de référence du fonds. Le fonds recourt à une analyse des objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies pour identifier les entreprises qui apportent une contribution positive à la société ou à l'environnement. Pour citer quelques exemples, en ce qui concerne les caractéristiques sociales, le fonds investit dans des acteurs de la santé tels que Novo Nordisk, AstraZeneca et Polypeptide Group. S'agissant des caractéristiques environnementales, le portefeuille misait sur des thèmes tels que le stockage d'énergie propre, l'isolation durable et les énergies renouvelables, par le biais d'investissements dans des sociétés telles que Kingspan, Solaria Energia, Orsted et Vestas Wind Systems.

Nos engagements

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de Carmignac, dont 5 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Grande Europe, parmi lesquelles Koninklijke Philips, Solaria Energia, Sika et Oersted.

Dans le cas de Philips, l'objectif était de recueillir la réaction de l'entreprise à la suite de la dégradation de sa notation ESG par un fournisseur de données de premier plan, ainsi que d'obtenir des informations spécifiques concernant la cybersécurité, les efforts en matière d'économie circulaire et le suivi de la chaîne d'approvisionnement. En résumé, la société poursuit le dialogue avec MSCI et s'attache à publier des déclarations afin d'élucider ce déclassement et d'apporter les informations manquantes. Le retour d'informations a reçu un écho favorable et une réunion de suivi a eu lieu au cours des semaines suivantes. Nous avons également constaté la très grande importance que l'entreprise accorde à l'économie circulaire et à l'amélioration de son impact sur l'environnement. L'engagement de Philips en faveur de la neutralité carbone ne manquera pas de lui conférer un avantage concurrentiel, compte tenu des interrogations croissantes des clients quant au climat et à la réduction des émissions de CO2. Comme pour de nombreux acteurs du secteur des soins de santé, le suivi de la chaîne d'approvisionnement reste un défi, bien que l'entreprise ait une bonne vision de ses fournisseurs de niveau 1, mais pas des autres. L'entreprise a fait appel à des consultants pour avoir une meilleure visibilité sur le niveau 2 et au-delà. En guise de solution alternative, Philips noue des partenariats et fait pression sur les fournisseurs de niveau 1 afin qu'ils s'assurent que les fournisseurs de niveau 2, et ainsi de suite, respectent les engagements de Philips.

S'agissant de notre engagement avec Solaria, une entreprise espagnole leader dans la production d'énergie solaire photovoltaïque, nous avons identifié des risques ESG dont nous souhaitons discuter.

En raison d'une forte rotation en 2020, alimentée par une demande de talents très élevée dans le secteur de l'énergie solaire, nous avons voulu nous assurer que la composition de l'équipe de direction restait inchangée et stable au fil du temps. Très prisée en raison de sa culture entrepreneuriale, l'entreprise reçoit en effet de nombreuses candidatures et dispose de ce fait d'un important vivier de talents. Bien qu'elle connaisse une croissance très rapide, ses effectifs sont restés stables en 2021 (130 employés). En ce qui concerne la rémunération, l'entreprise préfère verser à ses collaborateurs des primes en espèces plutôt qu'en actions, car selon la direction, les actions peuvent être une source de distraction, surtout en période de forte volatilité. Disposant d'effectifs relativement réduits, Solaria s'attache simplement à conserver ses talents et à s'affirmer comme l'une des meilleures entreprises où travailler en Espagne (en termes d'innovation et d'opportunités), déployant des programmes de formation internes, ainsi qu'externes selon les besoins, tout en cherchant à embaucher davantage de femmes. Solaria s'est fixé l'objectif ambitieux d'atteindre une capacité installée de 18 GW d'ici 2030, contre 2 GW aujourd'hui.

publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Stoxx600 dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Grande Europe a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement en 1) minimisant l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à l'indicateur de référence (Stoxx 600). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO₂ par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds ; 2) limitant les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles ; 3) sélectionnant des entreprises qui appliquent une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que celle de leurs pairs du secteur ; 4) investissant dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

Emissions de carbone du Carmignac Portfolio Grande Europe

Carmignac Portfolio Grande Europe surveille ses émissions totales de carbone et son intensité de carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2021, le Fonds a un ratio de CO₂/million EUR de chiffre d'affaires inférieur de 80% à celui de son indicateur de référence et une exposition en termes de chiffre d'affaires issu des combustibles fossiles presque négligeable. En raison de la politique d'exclusion énergétique à l'échelle globale de l'entreprise et de celle spécifique au Fonds, l'allocation aux grands émetteurs de CO₂ est très faible.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	33,9	4.042,3	90,2%	0,08%
Stoxx 600	169,1	107.131	97,7%	0,77%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	-80%	-96,2%	Sans objet	-89,6%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Rapport de Gestion

du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Grande Europe contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, il applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises. Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE ¹	13,8%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE ²	4,6%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE ³	93,9%
Activités habilitantes ⁴	2,1%
Activités transitoires ⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

Rapport de Gestion

3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2

5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Rapport de Gestion



En 2021, Carmignac Portfolio Green Gold a affiché une performance de +10,39% (classe d'actions A EUR Acc – ISIN LU0164455502) contre une hausse de +27,54% pour son indicateur de référence (indice MSCI ACWI dividendes nets réinvestis (USD))⁴.

Commentaire du gestionnaire

L'année s'est terminée sur des tendances similaires à celles observées tout au long de la période. La pandémie, que l'on croyait sur le déclin, est revenue sur le devant de la scène avec le nouveau variant Omicron. Dans un contexte de forte demande de biens et d'offre toujours limitée par le manque de fluidité des chaînes d'approvisionnement mondiales, les pressions inflationnistes ont été plus tangibles que jamais, et ont encore été exacerbées par la flambée des prix des matières premières, qui continuaient de grimper en fin d'année.

Le Fonds a connu un début d'année 2021 difficile en raison d'une hausse des anticipations d'inflation et des rendements obligataires nominaux, ce qui est préjudiciable à la performance des actifs de duration longue, parmi lesquels les actions renouvelables. Dans ce contexte, les investissements du Fonds dans les énergies renouvelables et les énergies vertes, tels que Orsted, Vestas, AEVA et des acteurs du secteur solaire comme Sunrun, ont pesé sur la performance, tout comme nos investissements dans le thème de la mobilité verte, du fait des piètres résultats du fabricant de batteries pour véhicules électriques LG Chem et du fabricant de bus électriques Proterra. Les entreprises chinoises de cloud computing et de centres de données Internet (21vianet, Kingsoft Cloud), plombées par les dégagements tous azimuts qui y ont affecté les marchés chinois, ont également coûté des points.

Sur une base relative, la sous-performance du Fonds par rapport à son indicateur de référence est principalement due aux facteurs suivants :

- son allocation relativement importante aux énergies renouvelables (exposition moyenne de 31% en 2021), qui sont par nature des actifs de croissance à long terme et qui ont été à la peine lors du rebond cyclique et de la rotation du marché observés de février 2021 à l'été, ainsi qu'en novembre et décembre ;
- son manque d'exposition aux secteurs les plus performants de l'indice MSCI ACWI en 2021, à savoir les services financiers, l'énergie (notamment les sociétés pétrolières et gazières pures, comme les exploitants de gisements de pétrole de schiste et de sables bitumineux américains et canadiens) ou les grandes sociétés informatiques. Compte tenu de son mandat et de son objectif d'investissement, principalement axés sur les entreprises ayant une contribution environnementale positive, le Fonds n'investit pas dans les sociétés financières et les producteurs de pétrole de schiste, qui ont affiché les meilleures performances en 2021.

Néanmoins, le Fonds est parvenu à dégager une performance positive, grâce principalement à notre sélection de titres et à la bonne performance de nos principales convictions parmi les facilitateurs et dans les industries vertes. À cet égard, nos entreprises dans les technologies vertes (Microsoft), les semi-conducteurs (ON Semiconductor, STMicroelectronics), l'économie circulaire (Thermo Fisher Scientific, Ashtead, Danaher, Waste Management) et l'efficacité des bâtiments (Kingspan, Nibe) ont affiché des rendements honorables, ce qui a stimulé notre performance.

Après une année volatile et difficile, nous sommes confiants quant aux perspectives de notre Fonds et à l'argumentaire d'investissement en faveur des industries renouvelables et des acteurs de la de transition énergétique. Nous sommes convaincus que les entreprises dont l'activité principale consiste à apporter des solutions aux problèmes climatiques – qui représentent la majeure partie de nos investissements – vont continuer à bénéficier d'un environnement réglementaire favorable.

En outre, l'année 2022 pourrait connaître une nouvelle dynamique, opposée par certains aspects à celle observée cette année. L'inflation devrait rester relativement élevée aux Etats-Unis, mais sa tendance progressive à la hausse devrait s'inverser avec l'apaisement des tensions sur les chaînes de production mondiales. Il devrait en aller tout autrement des politiques budgétaire et monétaire particulièrement accommodantes mises en œuvre aux Etats-Unis en 2021, la Réserve fédérale ayant enfin amorcé un resserrement après avoir maintenu les vannes monétaires

⁴ Le 15/05/2020, l'indicateur de référence a été remplacé par le MSCI AC WORLD NR (USD) dividendes nets réinvestis. Les performances sont présentées selon la méthode du chainage. Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change pour les actions qui ne sont pas couvertes en devises. Depuis le 01/01/2013, les indicateurs de référence (indices boursiers) sont calculés dividendes nets réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Rapport de Gestion

grandes ouvertes pendant deux ans. Cette orientation moins expansionniste devrait être plus favorable aux actifs de duration longue.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. CODE ISIN : LU0164455502

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Green Gold sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence
A EUR Acc	LU0164455502	EUR	10,39%	27,54%
E EUR ACC	LU0705572823	EUR	9,55%	27,54%
A USD ACC	LU0807690754	USD	2,63%	18,54%
F EUR ACC	LU0992629237	EUR	11,08%	27,54%
W GBP ACC	LU0992629401	GBP	4,26%	19,63%
W EUR ACC	LU1623762090	EUR	11,15%	27,54%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Green Gold adopte une approche socialement responsable en matière d'environnement et investit de façon thématique dans des actions de sociétés fournissant des produits ou des services qui, de l'avis du gérant du fonds, contribuent à l'atténuation du changement climatique. Le Compartiment a un objectif durable conformément à l'article 9 du REGLEMENT UE 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »). Il cherche à investir au moins 60% de son actif dans des entreprises dont l'activité contribue à l'atténuation du changement climatique et à des changements environnementaux positifs au sens des Normes de taxonomie de l'UE.

L'approche est fondée sur un engagement important en faveur de l'investissement durable et se distingue par :

- 1) Un filtrage positif de l'univers d'investissement vise à identifier trois types d'entreprise offrant des solutions pour atténuer le changement climatique : les entreprises fournissant des produits et des services à faible teneur en carbone, comme les énergies renouvelables, les entreprises fournissant des produits et des services qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de carbone ou d'atteindre des objectifs de faibles émissions de carbone, les entreprises dont les activités contribuent à la transition vers des émissions nettes nulles d'ici 2050, en mettant en œuvre des objectifs de réduction du carbone complets et en renforçant leur engagement dans les énergies renouvelables.
- 2) Exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de références ESG médiocres
- 3) Analyse des risques ESG pour toutes les classes d'actifs
- 4) Un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires.

Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web⁵.

⁵ https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742

Rapport de Gestion

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START⁶ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues.

⁶ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds obtient le score de AA⁷, contre A pour son indicateur de référence, avec des scores de A, BBB et BBB s'agissant respectivement des piliers Environnement, Social et Gouvernance, tous comparables à ceux de l'indice MSCI ACWI NR USD, pour une couverture globale de 96,5%. De plus, en décembre 2021, 88% de nos positions ont une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 63% du portefeuille, contre seulement 95% et 63% respectivement pour l'indice MSCI ACWI NR. Cette approche nous conduit à avoir une allocation élevée aux entreprises dont l'activité principale implique de s'attaquer aux problèmes climatiques et qui ont des scores ESG globalement bons et/ou en amélioration. Par exemple, en ce qui concerne les objectifs environnementaux, le fonds investit dans le principal fournisseur d'énergie éolienne terrestre et offshore à faible émission de carbone, Orsted & Vestas Wind Systems. Nous avons également investi dans des entreprises d'efficacité énergétique telles que Schneider Electric, un fournisseur clé de systèmes industriels à haut rendement énergétique, et Ecolab, un leader américain de la gestion de l'eau propre. Enfin, nous investissons également dans le grand groupe pétrolier français Total SA, qui affiche des ambitions considérables en matière d'énergies renouvelables, avec des plans visant à mettre en service une capacité de quelque 25 gigawatts d'ici 2030. Il s'inscrit donc parfaitement dans le cadre de l'intérêt que nous portons aux entreprises engagées dans une démarche stratégique et concrète visant à réduire les émissions de carbone.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 11 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Green Gold, parmi lesquelles Ero Copper Corporation, Hyundai Motor, RWE AG, Waste Management et TotalEnergies SE. En ce qui concerne TotalEnergies, l'objectif était de comprendre l'approche adoptée par la société pour gérer de manière appropriée les risques géopolitiques auxquels elle était exposée du fait de sa présence au Myanmar, en lien avec l'exploitation du gisement gazier offshore de Yadana. Nous souhaitions également obtenir des informations supplémentaires sur les projets et les objectifs mis en place par le groupe dans le cadre de ses plans de transition énergétique. Notre engagement avec l'entreprise sur ses activités au Myanmar nous a permis d'avoir un aperçu des contrôles internes mis en place pour surveiller la situation et de mieux comprendre les raisons pour lesquelles elle a choisi de poursuivre ses activités dans la région. L'entreprise a mis en avant les risques qu'impliquerait la décision d'interrompre l'exploitation du site en

⁷ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI ACWI (USD) dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

question, notamment pour la sécurité de la main-d'œuvre locale, En exposant également les « lignes rouges » conditionnant sa participation à tout projet dans une zone politiquement instable : la sécurité des employés et le respect des sanctions internationales. En ce qui concerne les questions relatives à la transition énergétique, nous nous sommes concentrés sur la recherche et le développement, les dépenses d'investissement et l'origine des revenus de l'entreprise. Nos échanges en la matière nous ont permis de comprendre qu'à l'avenir, TotalEnergies continuera à investir dans le gaz naturel en tant que « combustible relais » pour faciliter la transition énergétique. Il convient de noter que depuis janvier 2022, le gaz est inclus dans le projet de taxonomie de l'UE (il émet deux fois moins de CO₂ que le charbon lors de sa combustion). En parallèle, l'entreprise se lance également dans les filières de l'hydrogène et des biocarburants afin de promouvoir la mobilité durable. Nous sommes convaincus que TotalEnergies reste déterminé à se réinventer (pas seulement en changeant de nom) et à répondre de manière pragmatique aux défis posés par le changement climatique. En tant que fiduciaires investis du devoir d'enquêter sur ce type de zones grises, nous avons posé des questions poussées sur les contrôles internes et la gouvernance afin de jauger l'entreprise et de rassembler le plus d'éléments possible sur la réalité de la situation au Myanmar. Nous notons que, depuis notre engagement, et face à la pression des ONG et des investisseurs, l'entreprise a publiquement déclaré son soutien aux sanctions ciblées sur les revenus gaziers du Myanmar et a officiellement annoncé son retrait du pays.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Emissions de carbone du Carmignac Portfolio Green Gold

Carmignac Portfolio Green Gold surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle. Au 31 décembre 2021, le Fonds affiche un ratio de 391,8 tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%), supérieur de 110,2% à celui de son indicateur de référence, l'indice MSCI ACWI NR (EUR), qui ressort à 186,4 tonnes. En outre, 2,16% du chiffre d'affaires du Compartiment provient de combustibles fossiles contre 1,79% pour l'indice MSCI AWCI NR (USD). Notre processus d'investissement se concentre sur les entreprises qui fournissent des produits ou des services permettant d'atténuer les effets du changement climatique. Toutefois, l'empreinte carbone du Compartiment est supérieure à celle de son indicateur de référence. Cela peut s'expliquer par le fait que nous n'excluons pas systématiquement les entreprises à fortes émissions, car nous estimons qu'elles peuvent contribuer le plus à la transition énergétique et à la réduction des émissions mondiales de carbone. Cependant, nous sélectionnons les entreprises en transition qui fournissent les meilleurs efforts pour adopter des politiques drastiques afin de réduire leur empreinte carbone. A cet égard, nous avons investi dans le grand groupe pétrolier français Total, qui affiche des ambitions considérables en matière d'énergies renouvelables, avec des plans visant à mettre en service une capacité de quelque 25 gigawatts d'ici 2030. Il s'inscrit donc parfaitement dans le cadre de l'intérêt que nous portons aux entreprises engagées dans une démarche stratégique et concrète visant à réduire les émissions de carbone.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Rapport de Gestion

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	391,8	86.062,6	92,8%	2,16%
Indice MSCI ACWI NR USD	186,4	34.540,5	97,6%	1,79%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	110,2%	+149,2%	Sans objet	+20,5%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)
2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)
3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés
4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Green Gold contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, il applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises.

Alignement sur la taxonomie de l'UE*

Rapport de Gestion

	Exposition du Fonds (en %) **
Entreprises éligibles à la taxonomie de l'UE ¹	64,5%
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE ²	44,4%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE ³	21,2%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE ⁴	69,9%
Activités habilitantes ⁵	12,7%
Activités transitoires ⁶	0%

1. Entreprises éligibles : revenus totaux des entreprises dont plus de 0% des revenus proviennent d'activités identifiées comme éligibles dans la taxonomie européenne

2. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

3. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

4. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

5. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (3) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2

6. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (3) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Rapport de Gestion



En 2021, le compartiment a enregistré une performance de +25,55% (classe d'actions A EUR Acc - code ISIN LU0336083810), contre +21,27% pour son indicateur de référence (50% MSCI EM SmallCap (EUR) + 50% MSCI EM MidCap (EUR), dividendes nets réinvestis)⁸.

Commentaire du gestionnaire

Les marchés émergents ont connu une année difficile en 2021, avec des développements à la fois positifs et négatifs. D'une part, la croissance mondiale est repartie à la hausse, après avoir marqué le pas en 2020, sous l'effet des politiques reflationnistes mises en œuvre dans l'ensemble des régions, qui ont poussé les volumes et les prix des matières premières et des produits manufacturés à la hausse, ce qui est généralement positif pour les marchés émergents. D'autre part, nous avons subi le contrecoup du durcissement de ton des autorités chinoises à l'égard des sociétés immobilières et de l'Internet, ainsi que des cycles de resserrement monétaire amorcés par la plupart des banques centrales des pays émergents.

Dans ce contexte difficile, le Fonds est parvenu à faire mieux que son indicateur de référence, grâce à sa large diversification géographique, son positionnement sélectif et sa sélection de titres minutieuse sur les marchés indiens et coréens des petites et moyennes capitalisations.

En 2021, la performance du fonds a été soutenue par son exposition à l'Inde (la plus forte pondération du point de vue géographique, avec 22,2% de l'actif net du fonds au 31 décembre 2021), l'Inde ayant été le marché le plus performant parmi les grands pays émergents en 2021. Notre portefeuille indien a également généré un alpha significatif grâce à notre sélection de titres et à son exposition à des secteurs à croissance rapide et sous-pénétrés tels que les soins de santé (Apollo Hospitals, Dr Lal Pathlabs), le commerce électronique (FSN eCommerce), les technologies financières et la consommation (KPIT Technologies et Zomato).

Ailleurs en Asie, notre sélection de titres philippins et coréens a également contribué à la performance.

Aux Philippines, nous avons participé à l'introduction en bourse réussie de Task Us, une société de services d'externalisation des processus d'affaires dont les principaux clients sont des entreprises technologiques de rupture, et dont la main-d'œuvre se trouve principalement aux Philippines et en Inde.

En Corée, le Fonds a bénéficié de la solide performance de Hana Materials, un fabricant de composants clés dans le secteur des semi-conducteurs, doté d'une avance technologique, d'une solide compétitivité en termes de coûts et d'une capacité de production élevée, qui tire profit de l'utilisation croissante des équipements à semi-conducteurs dans les industries vertes et les objets connectés.

Bien que la bonne performance enregistrée par les petites capitalisations émergentes en 2021 soit encourageante, force est de constater que cette classe d'actifs a, dans l'ensemble, massivement sous-performé au cours de la dernière décennie. Nous restons donc très confiants et optimistes quant à l'univers d'investissement du Fonds et aux perspectives de croissance des pays émergents.

Pour 2022, il convient de souligner que les marchés émergents, dans leur ensemble, semblent moins vulnérables à un environnement de hausse des taux, notamment par rapport à 2013, lorsque les déclarations de Ben Bernanke en faveur d'une réduction des achats d'actifs avaient déclenché un mouvement de vente sur les marchés émergents. Les pays émergents présentent aujourd'hui des fondamentaux macroéconomiques beaucoup plus sains qu'en 2013, ne serait-ce qu'au regard des balances des comptes courants, qui affichent des excédents importants dans la plupart des pays, et des déficits moins élevés dans les pays structurellement déficitaires, comme le Brésil et l'Inde.

Sources : Carmignac, Bloomberg, données des entreprises, Recherche, 31/12/2021.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Emerging

⁸ Performance de la classe d'actions A EUR Acc, code ISIN : LU0336083810. Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change. Depuis le 01/01/2013, les indicateurs de référence (indices actions) sont calculés dividendes nets réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Rapport de Gestion

Discovery sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence
A EUR ACC	LU0336083810	EUR	25,55%	21,27%
A CHF ACC HDG	LU0807689400	CHF	24,98%	21,27%
A USD ACC HDG	LU0807689582	USD	26,17%	21,27%
F EUR ACC	LU0992629740	EUR	26,44%	21,27%
F CHF ACC HDG	LU0992629823	CHF	25,93%	21,27%
W GBP ACC	LU0992630086	GBP	20,01%	13,76%
F USD ACC HDG	LU0992630169	USD	27,26%	21,27%
W EUR ACC	LU1623762256	EUR	27,95%	4,86%
W USD ACC	LU1623762330	USD	18,91%	21,27%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. En 2021, le fonds a été classé comme relevant de l'article 9 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR).

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START⁹ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

⁹ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Rapport de Gestion

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incidations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

Au regard de cette évaluation ESG, notre Fonds a obtenu un score de BB¹⁰. En outre, plus de 32% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 8% du portefeuille.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

¹¹ Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. CODE ISIN : LU0336083497.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Rapport de Gestion

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 3 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Emerging Discovery (Daqo New Energy Corporation, China Communication Services et Varun Beverages Ltd). En ce qui concerne Daqo en particulier, l'engagement s'est concentré sur les efforts de la société en matière de transition énergétique ainsi que sur sa gestion de la main-d'œuvre.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

Règlement Taxonomie

Conformément au règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables par le biais du règlement (UE) 2019/2088 (dit « règlement Taxonomie »), les investissements sous-jacents à ce produit financier ne tiennent pas compte des critères de l'Union européenne relatifs aux activités économiques durables sur le plan environnemental.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Emerging Discovery

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	136,6	16.023,6	65,5%	0,17%
50% MSCI EM SmallCap (EUR) + 50% MSCI EM MidCap (EUR) (dividendes nets réinvestis, rééquilibrage trimestriel).	547,9	59.993,7	96,1%	2,3%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	-75,1%	-73,3%	Sans objet	-92,7%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

Rapport de Gestion

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

*Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, et non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.*

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Rapport de Gestion

Recommended
minimum investment
horizon: 



En 2021, Carmignac Portfolio Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond) a affiché une performance de +0,12% (classe d'actions A EUR Acc – LU0336083497), contre +0,60% pour son indicateur de référence (JP Morgan GBI Global (EUR))¹¹.

Commentaire du gestionnaire

L'année 2021 a été globalement placée sous le signe de la volatilité, mais s'est divisée en deux périodes distinctes. Le premier semestre a été marqué par un vif rebond au sortir de la pandémie, qui s'est finalement interrompu pour faire place à une tendance baissière au second. Au cours des trois premiers trimestres, les marchés ont surfé sur la dynamique instillée par les campagnes de vaccination, les indicateurs économiques et les résultats meilleurs que prévu publiés par les entreprises. Les courbes de rendement se sont pentifiées sur fond de reflation et de reprise économique, tandis que les banques centrales renforçaient leur soutien à l'économie. Ce contexte macroéconomique, conjugué aux aléas de la situation sanitaire, a légèrement freiné la tendance à la hausse des taux d'intérêt, initialement alimentée par de bons indicateurs économiques et des chiffres d'inflation élevés. Nous nous sommes montrés globalement très sélectifs au premier semestre, lors duquel nous avons fortement sous-pondéré les obligations européennes, ce qui nous a permis de ne pas subir la volatilité accrue sur la période. En revanche, la hausse des taux américains et nos positions longues sur la dette australienne ont pesé sur la performance, alors que les crédits et les CLO (Collateralized Loan Obligations) en portefeuille ont fait belle figure.

Au cours de la seconde moitié de l'année, les entreprises ont commencé à observer une forte augmentation des coûts logistiques, ainsi qu'une hausse des prix des matières premières, qui ont alimenté les craintes d'une inflation persistante. Dès lors, la Fed a infléchi sa position en août, annonçant une réduction prochaine de ses achats d'actifs (tapering), sans toutefois indiquer un calendrier précis. Dans ce contexte, notre position longue en obligations indexées sur l'inflation a enregistré une solide performance durant la seconde moitié de l'exercice.

Par ailleurs, la détérioration de la situation en Chine, du fait notamment des répercussions de la crise d'Evergrande, ainsi que les goulets d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement ont exacerbé la volatilité des marchés obligataires. Nous avons donc clôturé nos positions longues sur la dette périphérique, ce qui nous a protégés de l'élargissement des spreads en fin d'année.

A partir de novembre, face à l'apparition du variant « Omicron », et malgré des PMI robustes et la poursuite de la hausse de l'inflation, les rendements souverains ont à nouveau baissé, pour ensuite repartir à la hausse en décembre. Les courbes se sont aplaties, sur la partie 2-10 ans (alors qu'auparavant, c'est le segment 10-30 ans qui évoluait dans ce sens). Les actifs risqués ont été à la peine, ce qui s'est traduit par un net élargissement des spreads de crédit, tant pour les émetteurs privés que financiers. En décembre, nous avons également assisté à une contraction des primes de risque des émetteurs financiers sur l'ensemble de la structure du capital.

Cela dit, les actifs émergents se sont relativement bien comportés en 2021. Sur le front des changes, par exemple, 3 des 4 pays BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) ont vu leur devise s'apprécier par rapport au dollar. En ce qui concerne la dette extérieure, la plupart des spreads des pays émergents Investment Grade se sont resserrés en 2021, tandis que les titres à haut rendement ont pâti de l'évolution de la situation en Chine. Le segment des taux d'intérêt locaux a été le plus à la peine en 2021. En effet, à l'exception de la Chine et de l'Indonésie, les taux d'intérêt ont baissé d'environ 200 points de base en moyenne, certains marchés comme le Brésil ayant vu leur spread s'élargir d'environ 600 points de base.

Dans ce contexte, notre sélection de crédits et nos CLO sont restés rentables malgré les tensions ambiantes. Nos

¹¹ Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. CODE ISIN : LU0336083497.

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Rapport de Gestion

stratégies sur devises ont été les principaux moteurs de la performance : Les positions longues sur l'USD ont apporté une contribution très positive, tout comme notre positionnement sur le peso mexicain, le sol péruvien et le shekel israélien.

En ce qui concerne notre positionnement à la fin du mois de décembre, nous restons prudents à l'égard de la dette souveraine core. Nous sommes exposés aux marchés émergents par le biais d'obligations d'Etat (Chine, Afrique du Sud ou Roumanie), d'entreprises principalement liées aux matières premières et de positions longues sur les devises (telles que le real brésilien ou la roupie indonésienne). Nous avons ramené notre exposition au dollar américain à environ 15% à la fin de l'année (bien en deçà de celle de l'indice de référence).

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond) sur l'ensemble de l'année 2021

Part	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence ^{12 *}
A EUR ACC	LU0336083497	EUR	0,12%	0,60%
W GBP ACC HDG	LU0553413385	GBP	0,98%	0,60%
A CHF ACC HDG	LU0807689822	CHF	-0,23%	0,60%
A USD ACC HDG	LU0807690085	USD	0,75%	0,60%
A EUR YDIS	LU0807690168	EUR	0,12%	0,60%
E USD ACC HDG	LU0992630243	USD	0,37%	0,60%
INCOME E USD HDG	LU0992630326	USD	0,34%	0,60%
F EUR ACC	LU0992630599	EUR	0,53%	0,60%
F CHF ACC HDG	LU0992630755	CHF	0,17%	0,60%
F GBP ACC	LU0992630839	GBP	-5,71%	-5,63%
F USD ACC HDG	LU0992630912	USD	1,10%	0,60%
INCOME A CHF HDG	LU1299301876	CHF	-0,23%	0,60%
INCOME A EUR	LU1299302098	EUR	0,13%	0,60%
E EUR ACC	LU1299302254	EUR	-0,28%	0,60%
W EUR ACC	LU1623762769	EUR	0,53%	0,60%
INCOME W GBP	LU1748451231	GBP	-5,70%	-5,63%
F EUR YDIS	LU1792392216	EUR	0,50%	0,60%

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. En 2021, le fonds a été classé comme relevant de l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR).

¹² Indicateur de référence : JP Morgan GBI Global (EUR). Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Rapport de Gestion

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START¹³ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de

¹³ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Rapport de Gestion

CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

Au regard de cette évaluation ESG, notre Fonds a obtenu un score de A¹⁴. En outre, plus de 27% des titres en portefeuille ont une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 19% du portefeuille.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 5 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond), parmi lesquelles InRetail Peru Corporation, Shelf Drilling Ltd et Carnival Corporation.

En ce qui concerne Carnival, les deux engagements que nous avons menés au cours de l'année ont principalement porté sur la mauvaise notation ESG attribuée par MSCI (CCC). Nous nous sommes efforcés d'identifier les principaux problèmes à l'origine de cette mauvaise note et avons encouragé la société à prendre des mesures pour y remédier. En effet, il est important que les entreprises agissent en cas de mauvaise notation ESG, étant donné les conséquences sur l'allocation du capital. Ces notations sont de plus en plus utilisées par les investisseurs soucieux de prendre en compte les considérations ESG.

Conformément à la stratégie d'engagement de Carmignac, l'équipe d'investissement responsable a souhaité s'entretenir avec les dirigeants de l'entreprise par téléphone. L'équipe d'investissement obligataire a également pris part au dialogue afin de s'assurer que les questions étaient axées sur les problèmes ESG les plus importants.

En ce qui concerne l'environnement, nous avons passé en revue les mesures prises par l'entreprise pour faire face aux problèmes de pollution. La société a apporté des explications sur un certain nombre d'initiatives qu'elle met en œuvre, ainsi que sur les défis auxquels elle est confrontée. Cet entretien nous a permis de constater que les recherches ESG rétrospectives ne tiennent pas pleinement compte des mesures correctives prises dans une visée prospective. Notre dialogue direct avec l'entreprise s'est avéré bénéfique. Par exemple, il nous a permis de comprendre le projet de la société visant à déployer des navires au GNL (gaz naturel liquéfié) (qui représentent la majorité des nouvelles commandes) et à équiper certains navires de moteurs à hydrogène à l'avenir.

Les controverses sur la gestion des déchets sont en outre apparues comme un problème important. L'entreprise, qui s'attache à se conformer aux recommandations et aux exigences réglementaires formulées à la suite de l'incident du Princess Cruise, a expliqué les mesures prises pour remédier à ce problème, au travers notamment de la fixation d'objectifs clairs en matière de réduction des déchets.

Sur le plan social, nous avons choisi de nous concentrer sur les perturbations causées par la pandémie, du point de vue des clients et des employés. L'entreprise a expliqué les mesures qu'elle a prises pour protéger la santé et la sécurité de ses employés et de ses clients, y compris les protocoles sanitaires.

Dans l'ensemble, l'engagement a confirmé la nécessité d'aller au-delà des informations généralement partielles véhiculées par la presse ou les notations ESG. Plus tard en 2021, nous avons mené une action de suivi auprès de

¹⁴ Source : MSCI ESG au 31/12/2021, avec un taux de couverture de 33,54% La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Rapport de Gestion

l'entreprise. Vers la fin de l'année, MSCI a exprimé des conclusions similaires au travers d'un relèvement de la notation de la société, ce qui nous conforte dans notre postulat d'une évolution positive du secteur du voyage. Nous continuerons à surveiller les pratiques de l'entreprise et renouvelerons notre engagement à ses côtés si cela s'avère nécessaire.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Carmignac Portfolio Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond) surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	1.308,2	-	66,1%	0,87%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Rapport de Gestion

Recommended
minimum investment
horizon: 



En 2021, Carmignac Portfolio Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) a dégagé une performance de +0,01% (classe d'actions A EUR Acc – LU0336084032), contre -2,80% pour son indicateur de référence (indice ICE BofA ML Euro Broad Market (coupons réinvestis)).

Commentaire du gestionnaire

L'année 2021 a été globalement placée sous le signe de la volatilité, mais s'est divisée en deux périodes distinctes. Le premier semestre a été marqué par un vif rebond au sortir de la pandémie, qui s'est finalement interrompu pour faire place à une tendance baissière au second. Au cours des trois premiers trimestres, les marchés ont surfé sur la dynamique instillée par les campagnes de vaccination, les indicateurs économiques et les résultats meilleurs que prévu publiés par les entreprises. Les courbes de rendement se sont pentifiées sur fond de reflation et de reprise économique, tandis que les banques centrales renforçaient leur soutien à l'économie. Ce contexte macroéconomique, conjugué aux aléas de la situation sanitaire, a légèrement freiné la tendance à la hausse des taux d'intérêt, initialement alimentée par de bons indicateurs économiques et des chiffres d'inflation élevés.

Au cours de la seconde moitié de l'année, les entreprises ont commencé à observer une forte augmentation des coûts logistiques, ainsi qu'une hausse des prix des matières premières, qui ont alimenté les craintes d'une inflation persistante. Dès lors, la Fed a infléchi sa position en août, annonçant une réduction prochaine de ses achats d'actifs (tapering), sans toutefois indiquer un calendrier précis. Dans ce contexte, notre position longue en obligations indexées sur l'inflation a enregistré une solide performance durant la seconde moitié de l'exercice.

Par ailleurs, la détérioration de la situation en Chine, du fait notamment des répercussions de la crise d'Evergrande, ainsi que les goulets d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement ont exacerbé la volatilité des marchés obligataires. Nous avons donc clôturé nos positions longues sur la dette périphérique, ce qui nous a protégés de l'élargissement des spreads en fin d'année.

A partir de novembre, face à l'apparition du variant « Omicron », et malgré des PMI robustes et la poursuite de la hausse de l'inflation, les rendements souverains ont à nouveau baissé, pour ensuite repartir à la hausse en décembre. Les courbes se sont aplaties, sur la partie 2-10 ans (alors qu'auparavant, c'est le segment 10-30 ans qui évoluait dans ce sens). Les actifs risqués ont été à la peine, ce qui s'est traduit par un net élargissement des spreads de crédit, tant pour les émetteurs privés que financiers. Lorsqu'il s'est avéré que le variant Omicron était moins virulent que prévu à partir de la mi-décembre, les actifs obligataires les plus risqués se sont inscrits en forte hausse.

Dans ce contexte, le Fonds a tiré profit de son exposition aux obligations à haut rendement ainsi qu'à la dette financière subordonnée, qui ont bénéficié de la réouverture des économies, après avoir particulièrement souffert de leur fermeture, ainsi qu'à certains titres du secteur de l'énergie.

Soulignons que notre sélection de CLO (Collateralized Loan Obligations) a une fois de plus soutenu la performance, la classe d'actifs se révélant particulièrement attrayante dans un environnement de hausse des taux. Bien que nous ayons été pénalisés par notre duration sur les courbes de taux des pays développés, la réduction massive de la duration modifiée a permis au portefeuille d'être moins affecté par la hausse des taux directs observée notamment en Europe et aux Etats-Unis que son indicateur de référence, caractérisé par une duration plus élevée.

Il convient de noter qu'au dernier trimestre, le Fonds a été particulièrement affecté par le fort aplatissement de la courbe des taux américains.

Par ailleurs, au premier semestre, nous avons également initié des positions longues sur les anticipations d'inflation, principalement aux Etats-Unis, qui ont porté leurs fruits grâce à la forte croissance, synonyme de pressions inflationnistes.

Nous sommes convaincus que l'inflation va rester forte et tablons sur une poursuite du resserrement monétaire des banques centrales. Par conséquent, nous optons pour une duration négative sur les taux de base. Si l'on tient compte de notre duration « non-core », induite par nos investissements en actifs de crédit, la duration globale du fonds est proche de 2.

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Rapport de Gestion

Notre portefeuille demeure axé sur trois thèmes principaux qui affichent des valorisations intéressantes et des fondamentaux solides, puis sur les obligations d'entreprises orientées vers la réouverture des économies, la dette financière subordonnée et la dette émergente. Nous conservons près de 20% de liquidités et de titres du marché monétaire afin de pouvoir exploiter les opportunités susceptibles de se faire jour en 2022.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
A EUR ACC	LU0336084032	EUR	0,01%	-2,80%
A CHF ACC HDG	LU0807689665	CHF	-0,15%	-2,80%
A USD ACC HDG	LU0807689749	USD	0,50%	-2,80%
A EUR YDIS	LU0992631050	EUR	0,01%	-2,80%
F EUR ACC	LU0992631217	EUR	0,15%	-2,80%
CHF ACC HDG	LU0992631308	CHF	0,01%	-0,49%
Income A EUR - Distribution	LU1299302684	EUR	-0,06%	-2,80%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients.

En 2021, le fonds a affiché des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR), au travers des aspects suivants :

- 1) Une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (obligations d'entreprises) en raison de références ESG médiocres
- 2) L'analyse des risques ESG sur l'ensemble du portefeuille (plus de 90% des actifs nets éligibles)
- 3) Un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web.

En septembre 2021, Carmignac Portfolio Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) s'est par ailleurs vu octroyer le label ISR français.

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Rapport de Gestion

avantages sociaux et environnementaux.

Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START¹⁵ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues.

¹⁵ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Rapport de Gestion

Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds a obtenu un score de A¹⁶. En outre, plus de 60% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 43% du portefeuille.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés

Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 19 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income),

parmi lesquelles Bristow Group, Stone Co, InRetail Peru Corporation, Shelf Drilling Ltd et Carnival Corporation. En ce qui concerne Carnival, les deux engagements que nous avons menés au cours de l'année ont principalement porté sur la mauvaise notation ESG attribuée par MSCI (CCC). Nous nous sommes efforcés d'identifier les principaux problèmes à l'origine de cette mauvaise note et avons encouragé la société à prendre des mesures pour y remédier. En effet, il est important que les entreprises agissent en cas de mauvaise notation ESG, étant donné les conséquences sur l'allocation du capital. Ces notations sont de plus en plus utilisées par les investisseurs soucieux de prendre en compte les considérations ESG.

Conformément à la stratégie d'engagement de Carmignac, l'équipe d'investissement responsable a souhaité s'entretenir avec les dirigeants de l'entreprise par téléphone. L'équipe d'investissement obligataire a également pris part au dialogue afin de s'assurer que les questions étaient axées sur les problèmes ESG les plus importants.

En ce qui concerne l'environnement, nous avons passé en revue les mesures prises par l'entreprise pour faire face aux problèmes de pollution. La société a apporté des explications sur un certain nombre d'initiatives qu'elle met en œuvre, ainsi que sur les défis auxquels elle est confrontée. Cet entretien nous a permis de constater que les recherches ESG rétrospectives ne tiennent pas pleinement compte des mesures correctives prises dans une visée prospective. Notre dialogue direct avec l'entreprise s'est avéré bénéfique. Par exemple, il nous a permis de comprendre le projet de la société visant à déployer des navires au GNL (gaz naturel liquéfié) (qui représentent la majorité des nouvelles commandes) et à équiper certains navires de moteurs à hydrogène à l'avenir.

Les controverses sur la gestion des déchets sont en outre apparues comme un problème important. L'entreprise,

¹⁶ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Rapport de Gestion

qui s'attache à se conformer aux recommandations et aux exigences réglementaires formulées à la suite de l'incident du Princess Cruise, a expliqué les mesures prises pour remédier à ce problème, au travers notamment de la fixation d'objectifs clairs en matière de réduction des déchets.

Sur le plan social, nous avons choisi de nous concentrer sur les perturbations causées par la pandémie, du point de vue des clients et des employés. L'entreprise a expliqué les mesures qu'elle a prises pour protéger la santé et la sécurité de ses employés et de ses clients, y compris les protocoles sanitaires.

Dans l'ensemble, l'engagement a confirmé la nécessité d'aller au-delà des informations généralement partielles véhiculées par la presse ou les notations ESG. Plus tard en 2021, nous avons mené une action de suivi auprès de l'entreprise. Vers la fin de l'année, MSCI a exprimé des conclusions similaires au travers d'un relèvement de la notation de la société, ce qui nous conforte dans notre postulat d'une évolution positive du secteur du voyage.

Nous continuerons à surveiller les pratiques de l'entreprise et renouvellerons notre engagement à ses côtés si cela s'avère nécessaire.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Carmignac Portfolio Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	424,6	-	79,3%	2,19%
Indice ICE BofA Euro Broad Market (coupons réinvestis)	154,5	-	87,5%	0,61%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	174,7%	-	SANS OBJET	+261%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Rapport de Gestion

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

*Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.*

Rapport de Gestion

Commentaire de performance

En 2021 (du 31/12/2020 au 31/12/2021), Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine a enregistré une performance de -5,22% (action A EUR Acc – ISIN LU0592698954) contre +1,61% pour son indicateur de référence (50% MSCI EM (EUR) dividendes nets réinvestis + 50% JP Morgan GBI-EM (EUR)).¹⁷

Les marchés émergents ont connu une année difficile en 2021, avec des développements à la fois positifs et négatifs. D'une part, la croissance mondiale est repartie à la hausse, après avoir marqué le pas en 2020, sous l'effet des politiques reflationnistes mises en œuvre dans l'ensemble des régions, qui ont poussé les volumes et les prix des matières premières et des produits manufacturés à la hausse, ce qui est généralement positif pour les marchés émergents. D'autre part, nous avons subi le contrecoup du durcissement de ton des autorités chinoises à l'égard des sociétés immobilières et de l'Internet, ainsi que des cycles de resserrement monétaire amorcés par la plupart des banques centrales des pays émergents.

Au sein de l'indice des actions émergentes, de nombreux secteurs cycliques se sont montrés solides, à l'image de l'énergie, de l'industrie et de la finance, tandis que des secteurs plus qualitatifs tels que l'Internet et la santé, qui avaient été les moteurs de la performance en 2020, ont fait pâle figure. Si l'on considère les dix premiers pays, seuls Taïwan et l'Inde sont parvenus à faire légèrement mieux que le MSCI World, qui a bénéficié de la solide performance et de la forte pondération des valeurs technologiques américaines.

Dans ce contexte, la sous-performance du Fonds est principalement due à 3 facteurs ayant affecté nos investissements en actions :

- Notre positionnement en faveur des valeurs de croissance, notamment en Asie.
- La performance décevante de nos actions chinoises, qui ont pâti d'un mouvement de vente généralisé sur les marchés chinois, consécutif au durcissement de la réglementation, ainsi que des inquiétudes concernant la radiation des ADR des bourses américaines et à l'égard de la dette d'Evergrande.
- Notre sous-exposition aux secteurs cycliques et aux pays qui ont affiché de bonnes performances malgré des fondamentaux faibles, comme
- l'Arabie saoudite ou l'Afrique du Sud.

Dans ce contexte, la sélectivité s'est avérée essentielle sur les marchés émergents. Or, nous sommes parvenus à limiter les pertes grâce à une contribution positive de toutes nos classes d'actifs obligataires. En effet, la sous-performance a été partiellement compensée par les facteurs suivants :

- La contribution positive de notre allocation au crédit ainsi que notre sélection dans le secteur de la dette extérieure (Roumanie, Russie).
- Dans le secteur des obligations d'entreprises, nous avons bénéficié du resserrement des spreads, grâce principalement à notre allocation à la dette financière subordonnée, qui a généré des rendements globalement positifs.
- Concernant la dette locale, notre gestion active et notre positionnement sélectif ont soutenu la performance relative et absolue du fonds. Nous avons réussi à compenser la faiblesse de nos positions en obligations locales russes et chiliennes par notre positionnement court sur les taux d'Europe centrale.
- Notre exposition aux devises a également contribué à la performance absolue du fonds, grâce à notre exposition sélective aux devises des pays émergents, telles que le CNY et le RUB, ainsi qu'à nos stratégies de couverture active des devises des marchés développés (USD, EUR). En outre, nous nous sommes tenus soigneusement à l'écart de la livre turque et des monnaies andines (PEN, COP, CLP), ce qui nous a permis de dégager des rendements positifs sur le marché des changes.

Après cette année difficile, nous sommes optimistes à l'égard des actifs émergents en 2022. La baisse indifférenciée des marchés chinois semble être exagérée, et nous sommes convaincus qu'elle a créé des opportunités intéressantes pour les gestionnaires actifs tels que nous. En effet, les fondamentaux de la Chine s'améliorent et le ralentissement de son économie devrait être évité grâce aux politiques de soutien. C'est pourquoi nous conservons une forte exposition au pays dans notre poche d'actions.

En ce qui concerne la dette émergente, le contexte semble également favorable. En effet, les taux d'intérêt réels dans les pays développés sont à leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies, contrastant fortement avec la

¹⁷ Performance de la classe d'actions A EUR Acc, code ISIN : LU0592698954. Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change. Depuis le 01/01/2013, les indicateurs de référence (indices actions) sont calculés dividendes nets réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Rapport de Gestion

situation observée dans les pays émergents, où le différentiel de taux réels n'a jamais été aussi élevé, ce qui devrait profiter aux devises émergentes, d'autant plus qu'elles offrent de nouveau des opportunités de portage. En outre, un environnement inflationniste est généralement bénéfique aux marchés émergents, car ils comptent dans leurs rangs des pays riches en matières premières et des pays fournisseurs de produits manufacturés, qui font office de rempart contre l'inflation.

*Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. CODE ISIN : LU0592698954

En outre, le durcissement de la politique chinoise semble toucher à sa fin, les responsables politiques se prononçant fortement en faveur du retour à des mesures de stimulation de la croissance et à des politiques de soutien, en soulignant par ailleurs qu'ils souhaitent s'appuyer moins sur les exportations et davantage sur la consommation, ce qui devrait profiter aux entreprises du commerce en ligne et améliorer la qualité et la durabilité de la croissance chinoise.

Au vu de ces perspectives, nous sommes fortement exposés aux devises locales, au travers de positions sur les taux locaux coréens, chiliens et russes. Nous entrevoyons également de belles opportunités sur le segment des obligations à haut rendement en devises fortes, dont les spreads restent élevés, alors que les fondamentaux sont très robustes, avec des ratios de réserves élevés et une balance des paiements solide. Nous investissons sur ce segment dans des valeurs roumaines et africaines, ainsi que dans divers autres titres dont les valorisations semblent déconnectées des fondamentaux. Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992631647	EUR	-4,61%	1,61%
F CHF ACC HDG	LU0992631720	CHF	-4,89%	1,61%
F GBP ACC	LU0992631993	GBP	-10,52%	-4,69%
F USD ACC HDG	LU0992632025	USD	-4,02%	1,61%
A CHF ACC HDG	LU0807690838	CHF	-5,51%	1,61%
A EUR YDIS	LU0807690911	EUR	-5,23%	1,61%
A EUR ACC	LU0592698954	EUR	-5,22%	1,61%
E EUR ACC	LU0592699093	EUR	-5,93%	1,61%
A USD ACC HDG	LU0592699259	USD	-4,63%	1,61%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et de gouvernance (G) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Le fonds a reçu le label ISR français.

L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de références ESG médiocres, 3) l'analyse des risques ESG pour toutes les classes d'actifs (plus de 90% des actifs nets éligibles) et 4) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site

Rapport de Gestion

web¹⁸.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START¹⁹ ¹ START : (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration

¹⁸ https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742

¹⁹ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Rapport de Gestion

Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, voir https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/template-hub-policies-reports-4528.

Les gérants de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine appliquent des critères d'exclusion supplémentaires à la composante actions du portefeuille, notamment :

Exclusions

- ✘ Les **entreprises de transformation de la viande** dont les revenus proviennent partiellement ou totalement de la transformation de bovins, de porc, d'agneau ou de volaille
 - ✘ Les **sociétés figurant sur la liste d'exclusion PETA** (People for Ethical Treatment of Animals)
 - ✘ **Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants (seuil d'exclusion : 10% des revenus)**
 - ✘ Les **entreprises liées à l'énergie non conventionnelle (1) dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles***
 - ✘ Les **entreprises de production d'énergie à base de pétrole conventionnel (2) sont limitées à 3% des actifs du portefeuille (3) ***
 - ✘ Les **entreprises de production d'électricité* ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO2/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser :**
 - **Alimentation au gaz – 30% de la production ou du chiffre d'affaires**
 - **Energie au charbon – 10% de la production ou du chiffre d'affaires**
 - **Energie nucléaire – 30% de la production ou du chiffre d'affaires**
- * Pour la composante actions du portefeuille

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Les entreprises de production d'énergie conventionnelle doivent tirer au moins 40% de leur chiffre d'affaires du gaz et/ou des énergies renouvelables

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds obtient un score de BBB²⁰, tout comme son indicateur de référence. Le

²⁰ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Il est important de noter que notre notation est comparée à celle de l'indice Stoxx 600 Europe. La notation du Fonds comprend toutes les actions et les

Rapport de Gestion

Fonds a un meilleur score que son indicateur de référence en ce qui concerne le pilier Environnement (A, contre B) et des scores similaires s'agissant des piliers Social (BBB) et Gouvernance (BB), pour une couverture globale de 78%. De plus, en décembre 2021, 76,5% de nos positions en actions ont une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 44,3% du portefeuille, contre 84,45% et 42,49% respectivement pour l'indice MSCI EM NR. Les critères liés à l'environnement et à la gouvernance permettent à nos investissements en actions de se différencier. Le fonds utilise un filtrage positif dans le cadre de son processus d'investissement afin d'identifier les entreprises qui contribuent positivement à la société ou à l'environnement. Cette approche nous conduit à allouer une part importante de l'actif aux entreprises qui sont actives dans la technologie/internet, le commerce électronique, les centres de données, les soins de santé ou les chaînes de production de véhicules électriques, ce qui permet à son tour au Fonds d'améliorer ses scores ESG. En ce qui concerne les caractéristiques sociales, le fonds investit dans des entreprises de soins de santé ou d'éducation telles que Wuxi Biologics ou New Oriental Education. Sur le plan des caractéristiques environnementales, au cours des 12 derniers mois, le portefeuille incluait le fabricant de batteries pour véhicules électriques LG Chem.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre [site web](#).

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 13 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine, parmi lesquelles Hyundai Motor, LG Chem, Kotak Mahindra Bank, GDS Hodings, Flat Glass Goup, BYD Company et JD.Com.

S'agissant de Hyundai Motor, les risques ESG sur lesquels nous nous sommes concentrés se rapportaient aux rappels de produits et à la chaîne d'approvisionnement des batteries. Notre dialogue avec l'entreprise nous a permis de comprendre que les rappels de produits étaient le fait de Hyundai et non d'agences gouvernementales, ce qui montre que l'entreprise assure un suivi permanent de ses processus et produits afin d'en assurer la sécurité. La qualité est toujours maintenue au plus haut niveau (au Royaume-Uni, l'entreprise offre une garantie de 7 ans par exemple). Hyundai a également nommé un nouveau responsable (son ancien PDG) pour superviser l'ensemble du processus de fabrication, afin de s'assurer que le processus de bout en bout est plus robuste et tend vers une amélioration constante. En ce qui concerne la chaîne d'approvisionnement des batteries, nous poursuivrons notre engagement à encourager une transparence maximale sur l'origine des produits.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du

obligations d'entreprises. Les obligations souveraines et quasi-souveraines sont exclues. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine

Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle. Au 31 décembre 2021, le Fonds a un ratio de 139 tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, et non rebasé à 100%, contre 421 pour l'indice MSCI EM (EUR), soit 67% de moins que l'indice MSCI EM USD. En outre, 0% du chiffre d'affaires du Compartiment provient de combustibles fossiles contre 2,3% pour l'indice MSCI EM (USD). En raison de sa politique d'exclusion sectorielle à l'échelle de toute l'entreprise et de celle spécifique au Fonds, l'allocation aux grands émetteurs (charbon thermique, pétrole et gaz de schiste) est très faible.

Rapport de Gestion

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	139	34.847,5	92,5%	0%
MSCI EM ⁴	420,8	65.565,5	96,1%	2,3%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-67%	-46,9%	Sans objet	-100%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)
2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)
3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés
4. L'indice MSCI EM a été utilisé pour les actions et les obligations d'entreprises comme indicateur de référence comparatif pour les calculs d'émissions de carbone

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e/million d'USD de chiffre d'affaires converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (calculée en % des actifs, et non rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, le Compartiment applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises.

Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Rapport de Gestion

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE ¹	8,9%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE ²	0,5%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE ³	94,1%
Activités habilitantes ⁴	0,5%
Activités transitoires ⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2

5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Rapport de Gestion



En 2021, **Carmignac Portfolio Emergents** (classe d'actions F EUR Acc - code ISIN LU0992626480) a enregistré une performance de -10,29%, contre +4,86% pour son indicateur de référence (MSCI Emerging Markets USD, dividendes nets réinvestis)²¹.

Commentaire du gestionnaire

Les actions des marchés émergents ont nettement sous-performé leurs homologues des pays développés en 2021, en raison de l'effondrement du marché chinois. 2021 a en effet été marquée par une nouvelle crise en Chine, tout aussi spectaculaire que celle de 2015, qui a eu un effet considérable sur notre Fonds.

La sous-performance du Fonds par rapport à l'indicateur de référence est principalement attribuable à 3 facteurs :

1. Notre positionnement global en faveur des valeurs de croissance, principalement en Asie, a été un frein majeur à la performance lors du rallye cyclique de 2021 en faveur des valeurs de rendement.
2. La performance décevante de nos actions chinoises, qui ont pâti d'un mouvement de vente généralisé sur les marchés chinois, consécutif au durcissement de la réglementation, ainsi qu'aux inquiétudes concernant le retrait forcé de la cote des bourses américaines des titres chinois cotés aux Etats-Unis (ADR, American Depositary Receipt) et à l'égard de la dette du deuxième plus grand promoteur immobilier du pays, Evergrande. Notre exposition aux marchés chinois est restée inchangée, mais notre sélection de titres et nos choix en matière d'allocation, principalement axés sur la nouvelle économie (compte tenu de notre biais de croissance), n'ont pas aidé.
3. La composition du portefeuille, moins cyclique, ainsi que notre sous-exposition aux secteurs cycliques et aux pays qui ont affiché de bonnes performances malgré des fondamentaux faibles, comme l'Arabie saoudite ou l'Afrique du Sud.

Toutefois, en 2021, nous avons bénéficié de certaines de nos principales convictions dans les secteurs du commerce en ligne et de la technologie en Asie (Sea, Naver, Kuaishou Technology), les valeurs de la santé (Wuxi Biologics, Zhifei, IHH Healthcare) et les banques d'Amérique latine (Grupo Banorte).

Par conséquent, à la fin de l'année 2021, nous maintenons un portefeuille encore majoritairement axé sur l'Asie, où la croissance du PIB est plus élevée et la gouvernance économique meilleure que dans d'autres pays émergents et développés. C'est également en Asie que nous identifions le plus grand nombre d'entreprises innovantes dans les domaines des technologies et de l'Internet, qui sont déjà et continueront d'être à l'avant-garde de la révolution numérique, accélérée par la pandémie. La Chine représente notre principale pondération, suivie de la Corée du Sud et de l'Inde. Nous détenons également d'importantes positions en Amérique latine (principalement au Brésil et au Mexique), dans la mesure où la plupart de ces pays ont des balances courantes en amélioration et offrent des valorisations séduisantes.

En Chine, nous maintenons une exposition sélective axée sur les entreprises nationales alignées sur les plans gouvernementaux à long terme, dans des secteurs tels que la technologie (cloud, semi-conducteurs), la consommation (e-commerce), la santé et les énergies propres/la mobilité verte. Le mouvement de vente a créé de bonnes opportunités pour les investisseurs à long terme tels que nous. Nous avons donc renforcé la pondération de nos principales convictions, en profitant de points d'entrée attrayants,

Nous continuons également de mettre l'accent sur les valeurs de croissance des pays émergents, en privilégiant les entreprises présentant des bilans solides, des modèles d'affaires durables, ainsi qu'une gouvernance et une gestion saines. Enfin, l'ISR reste au cœur de la construction de notre portefeuille et de notre sélection de titres. Notre portefeuille est structuré autour de six grands thèmes d'investissement socialement responsable (ISR), qui sont au cœur de notre démarche (Amélioration du niveau de vie, Inclusion financière, Soins de santé et innovation médicale, Numérisation et modernisation de la consommation, Innovation technologique et Énergie verte).

²¹ Performance de la classe d'actions F EUR Acc, code ISIN : LU0992626480. Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change. Depuis le 01/01/2013, les indicateurs de référence (indices actions) sont calculés dividendes nets réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Rapport de Gestion

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque classe d'actions du portefeuille Carmignac Portfolio Emergents sur l'ensemble de l'année 2021

PART	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992626480	EUR	-10,29%	4,86%
F CHF ACC HDG	LU0992626563	CHF	-10,50%	
W GBP ACC	LU0992626720	GBP	-15,79%	-1,64%
F USD ACC HDG	LU0992626993	USD	-9,64%	
A CHF ACC HDG	LU1299303062	CHF	-11,02%	
A EUR ACC	LU1299303229	EUR	-10,95%	4,86%
A USD ACC HDG	LU1299303575	USD	-10,34%	
W EUR ACC	LU1623762413	EUR	-10,22%	4,86%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Emergents investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds.

L'approche fondée sur l'engagement significatif se distingue par les éléments suivants :

- 1) une faible émission de carbone avec un objectif d'intensité carbone inférieur de 30% à l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES)
- 2) Une approche « best-in-universe » pour identifier les entreprises aux activités durables, ou une approche « best efforts », consistant à privilégier les émetteurs qui démontrent une amélioration ou de bonnes perspectives en ce qui concerne leurs pratiques et performances ESG dans le temps.
- 3) La gestion sélective de l'univers investissable réduit ce dernier d'au moins 20%.
- 4) Un engagement actif en matière de dialogue avec les actionnaires. Des détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web. En 2021, la société de gestion a classé Carmignac Portfolio Emergents comme relevant de l'article 8 du REGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers).

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en

Rapport de Gestion

intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START²² (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

²² START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Les gérants de Carmignac Portfolio Emergents appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ENERGETIQUE	POLITIQUE D'EXCLUSION ETHIQUE
<ul style="list-style-type: none"> • Les producteurs de charbon dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon • Les entreprises dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles¹ • Les entreprises de production d'électricité conventionnelle² doivent tirer au moins 40% de leur chiffre d'affaires du gaz et/ou des énergies renouvelables³ • Les entreprises de production d'énergie conventionnelle (pétrole) sont limitées à 3% du portefeuille • Les entreprises de production d'énergie ne peuvent pas dépasser une intensité carbone de 408 g de CO₂/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles : <ul style="list-style-type: none"> - Electricité produite à partir de gaz - 30% de la production ou du chiffre d'affaires - Electricité produite à partir de charbon - 10% de la production ou du chiffre d'affaires - Energie nucléaire - 30% de la production ou du chiffre d'affaires 	<ul style="list-style-type: none"> • Toutes les entreprises d'armement controversé⁴ • Les entreprises d'armement conventionnel (10% maximum du chiffre d'affaires) • Tous les producteurs, fournisseurs et distributeurs de tabac (maximum 5% du chiffre d'affaires) • Exclusions fondées sur les principes universels du Pacte mondial des Nations unies relatifs aux droits de l'homme, au travail, à l'environnement et à la lutte contre la corruption • Divertissements pour adultes (maximum 2% du chiffre d'affaires) • Les entreprises de transformation de viande dont les revenus proviennent en tout ou partie de la transformation de bétail, d'ovins, de porcins ou de volailles. • Les sociétés figurant sur la liste d'exclusion PETA (People for Ethical Treatment of Animals)

Nos restrictions en matière d'énergie et d'éthique reflètent les normes de qualité du label ISR belge

1 Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

2 Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

3 Biocarburant, éolien, solaire, géothermique, hydroélectrique, marémotrice.

4 Y compris :

1. Le traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel. 2) La Convention sur les munitions à fragmentation (2008) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation 3) La loi belge Mahoux, l'interdiction des armes utilisant de l'uranium 4) La Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques. 5) Le traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la prolifération des armes nucléaires à certains pays (Etats-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) 6) La convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques.

Les listes d'exclusion sont mises à jour trimestriellement

Source : Carmignac, décembre 2021

Au regard de ces critères ESG, au 31/12/2021, le Fonds et son indicateur de référence, le MSCI EM, sont notés BBB. Néanmoins, plus de 75% des titres en portefeuille bénéficient d'une notation BB ou supérieure, et les notations comprises entre A et AAA représentent 39% du portefeuille, contre seulement 42% pour l'indice. Le

Rapport de Gestion

fonds ne comprend aucun titre noté CCC, contre plus de 4% pour son indicateur de référence.

Les critères liés à l'environnement et à la gouvernance permettent à notre Fonds de se différencier. A cet égard, il convient de noter que les critères relatifs aux émissions de dioxyde de carbone, au financement de l'impact environnemental et à la prise en compte des risques liés au changement climatique obtiennent des résultats nettement supérieurs à ceux de l'indicateur. En termes de secteurs et de thèmes, notre sélection de titres dans les secteurs des finances, des nouvelles technologies/Internet et de la santé permet au Fonds de se démarquer. En particulier, notre exposition aux thèmes de l'inclusion financière via les valeurs bancaires (Grupo Banorte, HK Exchanges and Clearing), des nouvelles technologies/industries durables avec les producteurs de semi-conducteurs (Taiwan Semiconductor, Lenovo Group), ainsi que les valeurs de santé (Wuxi Biologics, IHH Healthcare) a permis au Fonds de surperformer son indicateur de référence.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 8 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Emergents, parmi lesquelles Hyundai Motor, LG Chem, Kotak Mahindra Bank, GDS Holdings, Flat Glass Group, BYD Company et JD.Com.

S'agissant de Hyundai Motor, les risques ESG sur lesquels nous nous sommes concentrés se rapportaient aux rappels de produits et à la chaîne d'approvisionnement des batteries. Notre dialogue avec l'entreprise nous a permis de comprendre que les rappels de produits étaient le fait de Hyundai et non d'agences gouvernementales, ce qui montre que l'entreprise assure un suivi permanent de ses processus et produits afin d'en assurer la sécurité. La qualité est toujours maintenue au plus haut niveau (au Royaume-Uni, l'entreprise offre une garantie de 7 ans par exemple). Hyundai a également nommé un nouveau responsable (son ancien PDG) pour superviser l'ensemble du processus de fabrication, afin de s'assurer que le processus de bout en bout est plus robuste et tend vers une amélioration constante. En ce qui concerne la chaîne d'approvisionnement des batteries, nous poursuivrons notre engagement à encourager une transparence maximale sur l'origine des produits.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Rapport de Gestion

Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde. Pour plus d'informations, veuillez consulter le site web.

Carmignac Portfolio Emergents a mis en place une politique spécifique visant le risque carbone dans son processus d'investissement. Dans le cadre de cette politique, Carmignac Portfolio Emergents vise notamment à :

- Minimiser l'impact environnemental avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (indice MSCI EM NR USD)
- Limiter les investissements dans des entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles
- Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur.
- Investir dans des entreprises qui proposent des solutions technologiques durables

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Emergents

Au 31/12/2021, les émissions de dioxyde de carbone de Carmignac Portfolio Emergents s'élevaient à 50.801 tonnes d'équivalent CO₂, contre 104.908 tonnes pour son indicateur de référence. Si l'on considère l'intensité de carbone moyenne pondérée²³ (mesurée en tonnes d'équivalent CO₂ par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros), l'empreinte carbone de Carmignac Portfolio Emergents est de 116²⁴ contre 421 - soit 72,4% de moins que celle de son indicateur de référence. Enfin, le Fonds ne détient aucune société dont les revenus proviennent de l'extraction ou de la production de combustibles fossiles²⁵ (contre 2,3% pour notre indicateur de référence). La faible empreinte carbone du Fonds, bien inférieure à celle de son indicateur de référence, est conforme à nos engagements fermes en faveur du climat et la politique de gestion du risque carbone de notre Fonds (empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence, le MSCI EM NR USD). Ce résultat satisfaisant est notamment imputable à notre politique d'exclusion et à notre processus d'« Investissement socialement responsable » qui nous tient à l'écart des compagnies pétrolières, minières et aériennes qui affichent une contribution et des externalités environnementales négatives. Cette approche nous conduit en revanche à privilégier les investissements dans des entreprises offrant des perspectives de croissance durable et pérenne, notamment celles qui produisent des solutions technologiques propres au sein des secteurs de la nouvelle économie. A cet égard, les investissements du Fonds dans des entreprises spécialisées dans la chaîne de production de véhicules électriques (Taiwan Semiconductor, LG Chem), le commerce en ligne/Internet (Sea Ltd, JD.com) ainsi que les nouvelles technologies, les centres de données et le cloud (Kingsoft Cloud, GDS Holdings) lui permettent de se démarquer et d'avoir une empreinte carbone inférieure à celle de son indicateur de référence.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Total émissions de carbone	Disponibilité de données relatives au carbone	Exposition aux combustibles fossiles
FONDS	116	50.800,9	92,2%	0,0%
Indicateur de référence : MSCI EM (EUR) (dividendes nets réinvestis).	420,8	104.907,6	96,1%	2,3%
Différence en % entre le Fonds et l'indicateur de référence	-72,4%	-51,6%	Sans objet	-100%

²³ Tonnes d'équivalent CO₂ par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros. Pour calculer l'intensité carbone du portefeuille, l'intensité carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e/million d'USD de chiffre d'affaires, converti en euros, (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondérée en fonction de sa pondération dans le portefeuille (rebasée à 100%) et toutes les intensités sont ensuite additionnées.

²⁴ Avec un taux de couverture de 92,2% de l'actif net du Fonds au 31/12/2021

²⁵ Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Rapport de Gestion

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)
2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)
3. En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés
4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Emergents contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, le Compartiment applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises.

Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE ¹	22,6%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE ²	1,7%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE ³	92,3%
Activités habilitantes ⁴	1,7%

Rapport de Gestion

Activités transitoires⁵

0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne
2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne
3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne
4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2
5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

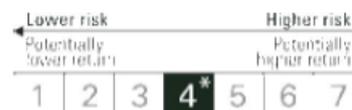
* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Rapport de Gestion



Commentaire sur la performance

Dans l'ensemble, l'année a été très difficile, avec de nombreux pics de volatilité, conjugués à des rotations sectorielles et factorielles. Cependant, notre sélection de titres a porté ses fruits, en particulier les fortes convictions que nous avons mises en place tout au long de l'année.

Le portefeuille a généré une performance de 12,95% (classe d'actions A EUR Acc), contre 3,00% pour son indicateur de référence. Tant le portefeuille long que le portefeuille court ont contribué à la performance.

En ce qui concerne les positions longues, nos positions de coeur de portefeuille dans les secteurs de la technologie, de la consommation discrétionnaire et de la santé, dont ASM International, Dermapharm, Cara Therapeutics, Universal Music Group et Puma, ont généré de l'alpha.

S'agissant des positions courtes, notre sélection de titres dans le domaine de la technologie, parmi lesquels Alphawave, c3.AI et Peloton, s'est avérée payante.

Nous avons participé à plusieurs scissions et situations spéciales cette année, comme Dell/VMWare, Vivendi/Universal Music Group ou Kinnevik/Zalando, qui ont toutes généré une performance positive.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action du compartiment Carmignac Portfolio Long-Short European Equities sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992627298	EUR	13,57%	3,00%
F CHF ACC HDG	LU0992627371	CHF	13,33%	
F GBP ACC HDG	LU0992627454	GBP	14,03%	
F USD ACC HDG	LU0992627538	USD	13,92%	
A EUR ACC	LU1317704051	EUR	12,95%	3,00%
E EUR ACC	LU1317704135	EUR	12,39%	3,00%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant. * Indicateur de référence : 85% indice EONIA capitalisé + 15% indice Stoxx Europe 600 NR.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Rapport de Gestion

de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients.

En 2021, le fonds a été classé comme relevant de l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR).

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START²⁶ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration

²⁶ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Rapport de Gestion

Utilisation d'eau/revenus		Inciations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds obtient un score de A²⁷, contre AA pour son indicateur de référence, avec des scores somme toute identiques à ceux de ce dernier en ce qui concerne les piliers Environnement (A), Social (BBB) et Gouvernance (BBB), pour une couverture globale de 87,4%, contre 99,7% pour son indicateur de référence. De plus, en décembre 2021, plus de 87% des titres en portefeuille ont une notation supérieure ou égale à BB, contre 99,29% pour l'indicateur de référence.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 11 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Long-Short European Equities, parmi lesquelles Sodexo, Koninklijke Philips, Ryanair, Bayer AG, Amazon, Sika AG, Match Group, Delivery Hero et Jet2 Plc. Dans le cas spécifique de Bayer AG, notre objectif était d'effectuer un examen approfondi de la question des insecticides néonicotinoïdes, qui tuent les abeilles, à la suite du signal rouge émis par ISS ESG sur la base de recherches effectuées selon ses normes. L'entreprise a présenté le rapport qu'elle a commandé concernant les impacts environnementaux de ses insecticides néonicotinoïdes, récemment publié, qui résume un certain nombre de mesures prises par Bayer pour répondre aux préoccupations concernant les effets nocifs de l'insecticide sur les abeilles et passe en revue les incidents antérieurs liés aux néonicotinoïdes, exposant à cet égard des informations détaillées sur la manière dont Bayer a traité la question. La discussion a notamment porté sur la controverse relative à « l'incapacité avérée à prévenir l'appauvrissement de la biodiversité dans plusieurs pays », qu'ISS ESG a

²⁷ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI EU. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Rapport de Gestion

évaluée par un signal rouge. A la lumière de ce rapport, ISS ESG a révisé son évaluation de Bayer AG, ce qui s'est traduit par le passage du signal rouge à l'orange le 26 avril. Depuis la publication de ce rapport, l'entreprise a démontré qu'elle avait pris un certain nombre de mesures importantes pour répondre aux préoccupations concernant les effets nocifs de ses produits.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Long-Short European Equities

Vous trouverez ci-dessous les émissions de dioxyde de carbone du portefeuille de Carmignac Portfolio Long-Short European Equities. En particulier, le Fonds ne détient pas de titres de sociétés possédant des réserves de combustibles fossiles.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	61,2	30.350,1	84,3%	0%
MSCI EU.	152,18	75.661,4	98,7%	1,07%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-59,8%	-59,9%	Sans objet	-100%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)
2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)
3. En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés
4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Rapport de Gestion



Revue de 2021

En 2021, Carmignac Portfolio Investissement (classe d'actions F EUR Acc – LU0992625839) a enregistré une hausse de +5,22%, contre +27,54% pour son indicateur de référence (MSCI ACWI (EUR) dividendes nets réinvestis).

Rétrospectivement, l'année 2021 peut être divisée en deux grandes périodes. La première partie de l'année a été caractérisée par un environnement fortement reflationniste dans le sillage de la vague bleue aux Etats-Unis (et des espoirs de relance massive qu'elle portait), conjuguée au déploiement de vaccins et à la libération de la demande refoulée – alors que les économies bénéficiaient encore du soutien extraordinaire des politiques monétaires et budgétaires. Les principaux nuages à l'horizon étaient liés à la formation de goulets d'étranglement au niveau de l'offre (en raison à la fois des perturbations causées par le grand confinement et de l'envolée de la demande lors de la réouverture des économies), mais aussi au ton de plus en plus dur adopté par la Chine sur le front monétaire, budgétaire et réglementaire.

Dans ce contexte, le marché s'est inscrit dans une dynamique de reprise du cycle économique au premier semestre, marquée par une surperformance des secteurs cycliques, sur fond de pentification des courbes de rendement et de hausse des prix des matières premières. Le contexte a été quelque peu différent au deuxième semestre : les prévisions de croissance ont marqué le pas, avant de s'orienter à la baisse face à la poursuite de la poussée inflationniste, tandis que les banques centrales des pays développés commençaient à se montrer moins accommodantes et que l'excès d'optimisme quant à un soutien budgétaire illimité aux Etats-Unis apparaissait au grand jour. Ce changement du profil de liquidité a profité en premier lieu aux valeurs de croissance séculaire. Cependant, l'identification et la propagation du nouveau variant du Covid, Omicron, conjuguées à un désendettement de fin d'année, ont conduit les investisseurs à réduire leurs risques et à se tourner vers des valeurs plus défensives.

En Chine, la situation a évolué de mal en pis, les autorités adoptant une position de plus en plus stricte à l'encontre des grands conglomérats technologiques et du secteur de l'enseignement privé dans le souci de promouvoir la prospérité commune, ce qui a provoqué des accès de volatilité au vu de la rapidité des réformes et du manque de clarté quant à l'impact de ces changements sur les modèles économiques. La tendance au désendettement et les inquiétudes liées au risque croissant de défaut du deuxième plus grand promoteur immobilier chinois (The China Evergrande Group), ainsi que les craintes de contagion à d'autres secteurs de l'économie, ont alimenté la méfiance à l'égard des actifs chinois.

Après une forte performance relative en 2020, Carmignac Portfolio Investissement a affiché des rendements relatifs décevants en 2021.

- **Actions chinoises :** nous avons fait la part belle aux marchés chinois, source d'importantes opportunités de croissance à long terme, en nous exposant à des entreprises des secteurs de l'Internet (e-commerce avec JD.com, infrastructure cloud avec Kingsoft Cloud, big data avec GDS Holdings) et de la santé (Wuxi Biologics, vaccins Zhifei), qui ont considérablement soutenu la performance par le passé et devraient bénéficier de taux de croissance supérieurs à la moyenne sur le long terme. Toutefois, ces valeurs ont affiché des performances négatives en 2021 en raison des incertitudes réglementaires et d'une importante rotation de style, les investisseurs recherchant des valorisations faibles et des titres très sensibles à la macroéconomie. En adaptant nos investissements chinois à l'évolution du contexte réglementaire, nous avons renforcé nos convictions fondamentales grâce à ces ajustements. A ce jour, ces positions continuent de peser sur la performance, car les développements de l'actualité ont alimenté la volatilité jusqu'à la fin de l'année. Cependant, notre portefeuille à forte conviction de 10 actions chinoises bénéficie de perspectives de croissance à long terme très attrayantes.
- **Sous-pondération des secteurs cycliques :** notre processus d'investissement vise à identifier des entreprises durables, soutenues par des thèmes séculaires puissants, qui recèlent un fort potentiel de revenus sur des segments sous-évalués par les marchés. Dans le cadre de la sélection de titres, nous cibons des entreprises innovantes qui disposent de marchés potentiels importants et en expansion pour leurs produits et services, et qui sont à même de prendre pied sur ces marchés. Les sociétés financières et énergétiques ne correspondent généralement pas à nos critères d'investissement, d'où

Rapport de Gestion

notre sous-pondération structurelle de ces secteurs. Notre approche nous conduira plutôt à privilégier des vecteurs de rupture au sein de ces secteurs, comme les fintechs ou les énergies renouvelables. Cette sous-pondération a pesé sur la performance relative, car ces secteurs ont mené la danse au premier semestre.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

- **Fuite vers les entreprises rentables de qualité :** à l'échelle mondiale, la progression apparemment générale des indices de croissance et cycliques (hors Chine) a masqué une forte dispersion des performances des titres individuels au sein des indices. Plus précisément, alors que les marchés s'adaptaient déjà à la baisse des liquidités et à la hausse de l'inflation, l'apparition du nouveau variant du Covid en novembre a créé un environnement de risque très défavorable aux entreprises pour lesquelles la thèse d'investissement repose sur des perspectives de croissance claires à long terme mais qui ne dégagent pas encore de bénéfices. Cette fuite vers une croissance rentable de qualité n'a pas été bénéfique au compartiment compte tenu de notre positionnement. Ainsi, la plupart des bénéficiaires du Covid (entreprises ayant particulièrement profité de la dynamique induite par le confinement) ont souffert sur la période, notamment les fintech (Square, PayPal) ou des entreprises comme Uber, dont l'activité se partage entre la livraison de repas (Uber Eats, bénéficiaire du Covid) et la mobilité (Uber Rides, bénéficiaire de la réouverture). Cependant, nous sommes convaincus que certaines nouvelles habitudes, comme la livraison de repas, pourraient s'installer durablement lorsque la situation reviendra à la normale et que les économies rouvriront, ce qui, le cas échéant, permettra à Uber de bénéficier d'une forte dynamique opérationnelle dans le cadre de ses deux activités. Une autre tendance durable de l'après-Covid pourrait être l'augmentation des investissements dans la numérisation (infrastructures cloud, logiciels), à l'aune des enquêtes montrant une forte intention, à l'échelle globale de l'économie, d'accroître les dépenses dans ce domaine par rapport aux niveaux d'avant-Covid. Enfin, nos investissements dans les énergies renouvelables (Orsted, SunRun) ont également souffert de cette dynamique, en raison des bénéfices insuffisants dégagés à court terme, mais aussi de l'incertitude entourant le plan fiscal « Build back better » du président Biden et son soutien aux énergies vertes.
Nous avons profité de cette correction pour renforcer certaines de nos convictions et renouveler le portefeuille d'actions – dont une grande partie affiche (pour l'instant) des pertes non réalisées sur une période aussi courte. Bien que ces résultats ne soient évidemment pas satisfaisants et qu'ils aient un impact négatif sur les rendements de l'année civile, nous construisons notre thèse d'investissement sur un horizon pluriannuel – et nous restons confiants quant au potentiel de notre sélection de sociétés sur l'horizon d'investissement recommandé de 5 ans.

Du côté positif, notre sélection de titres dans les secteurs de la santé et de la consommation a été payante, en particulier nos investissements dans Wuxi Biologics, Anthem Health, Hermes et EssilorLuxottica.

Perspectives et positionnement

Notre approche d'investissement vise à identifier des entreprises innovantes dont le potentiel de croissance est fortement sous-évalué par les marchés, ce qui nous permet de dégager des convictions fortes. Nous sommes également à même d'adopter une vision à long terme, en partie grâce au puissant effet disruptif que créent ces entreprises ou dont elles bénéficient, mais aussi grâce à l'impact positif qu'elles ont sur la société et l'environnement. Le portefeuille qui en résulte est un portefeuille de valeurs de croissance durable à forte conviction. Un tel positionnement sera moins performant dans certains environnements de marché, comme celui que nous avons connu en 2021. En effet, il peut s'avérer difficile pour les investisseurs d'évaluer le potentiel de

Rapport de Gestion

croissance d'une entreprise dans un contexte dominé par l'inflation ou la réduction des achats d'actifs des banques centrales. Cependant, nous sommes convaincus que la croissance – une croissance durable et rentable – est le principal moteur de la performance des actions sur le long terme.

Si, selon nous, la réouverture des économies est appelée à se poursuivre en 2022, la croissance mondiale reviendra progressivement à son potentiel au cours de l'année à venir. Outre l'arrivée à maturité du cycle, l'économie mondiale fait face à une série d'obstacles (hausse des prix des matières premières, contraction de la liquidité mondiale, tant sur les marchés émergents que développés, resserrement budgétaire passif à mesure que l'enveloppe des mesures de relance est réduite).

Dans ce contexte, notre portefeuille est positionné de manière à tirer profit des moteurs de performance suivants :

- **Entreprises de croissance à long terme disposant d'un pouvoir de fixation des prix**, c'est-à-dire qui ne sont pas trop dépendantes du cycle économique et qui sont capables de répercuter l'inflation induite par les coûts tout en préservant leur activité (Microsoft, Amazon, Salesforce)
- **Actions de croissance séculaire chinoises ciblées** : le gouvernement clarifie ses intentions en matière réglementaire, ce qui devrait permettre aux marchés d'investir dans des entreprises gagnantes sur le plus grand marché de croissance au monde. En outre, alors que les pays développés s'orientent vers un resserrement monétaire et budgétaire, la Chine commence à prendre des mesures pour accroître la liquidité de son économie, lesquelles devraient avoir un impact favorable en 2022. Nous surveillons de près nos positions chinoises, tout en maintenant une exposition très sélective (JD.com, Meituan, Wuxi Biologics, Bourse de Hong Kong)
- **Croissance durable offerte par les bénéficiaires du Covid** : au terme de l'année 2021, les investisseurs s'efforcent maintenant de discerner le profil de croissance normalisé de ces entreprises. Selon nous, certaines d'entre elles devraient afficher une croissance durable à mesure que les économies rouvriront (Netflix, Square, livraison de repas Uber Eats).
- **Entreprises défensives** : avec le ralentissement du cycle, les consommateurs s'orientent progressivement vers ce dont ils ont besoin plutôt que vers ce qu'ils veulent. Nous avons donc renforcé notre exposition aux soins de santé, notamment aux fournisseurs de soins de santé et aux sociétés pharmaceutiques à grande capitalisation dotées de pipelines intéressants (Novo Nordisk, Astrazeneca). Nous avons également rééquilibré notre exposition aux biens de consommation de base.

Dans l'ensemble, nous conservons un portefeuille d'actions liquide et robuste, composé d'investissements de forte conviction axés sur l'innovation, diversifié en termes de régions et de secteurs et en accord avec les thèmes disruptifs que nous ciblons actuellement sur le long terme, tels que l'infrastructure cloud, l'intelligence artificielle, le big data, la numérisation, le métavers, les biotechnologies, l'électrification et les énergies renouvelables, lesquels sont actuellement répartis dans les quatre catégories suivantes : 1) les **tendances de consommation** (30%), avec des acteurs du commerce électronique comme les groupes chinois JD.com et Amazon, les entreprises technologiques Meta ou Uber et la société de luxe Hermès ; 2) les **facilitateurs technologiques** (21%), avec les sociétés de logiciels Salesforce et Kingsoft Cloud et les centres de données, comme GDS Holdings ; 3) les **évolutions démographiques et sociétales** (30%), avec le groupe chinois Wuxi Biologics, l'entreprise de chirurgie robotique Stryker ou la société pharmaceutique Pfizer, ainsi que des acteurs des fintech comme Square ; et 4) le **changement climatique** (9%), avec le producteur coréen de batteries LG Chem, les fabricants de véhicules électriques Tesla et Volkswagen et le producteur d'énergie renouvelable Orsted.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Investissement sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992625839	EUR	5,22%	27,54%
F USD ACC HDG	LU0992626217	USD	5,86%	
A EUR ACC	LU1299311164	EUR	4,55%	27,54%
A EUR YDIS	LU1299311321	EUR	4,55%	27,54%
A USD ACC HDG	LU1299311677	USD	5,11%	
E EUR ACC	LU1299311834	EUR	3,77%	27,54%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent

Rapport de Gestion

nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières :

- 1) l'intégration d'analyses des risques ESG pour plus de 90% de nos actifs éligibles,
- 2) l'exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs (réduction minimale de 20% de l'univers) et
- 3) l'engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

En 2021, la société de gestion a entamé une révision de la classification du fonds et des exigences de divulgation d'informations conformément au REGLEMENT (UE) 2019/2088 (« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ») et a classé Carmignac Portfolio Investissement dans la catégorie des fonds relevant de l'article 8. Ce fonds s'est en outre vu octroyer le label ISR français en septembre 2021.

En tant qu'investisseurs responsables, nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START²⁸ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques d'entreprise (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le [site web](#).

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Taille du conseil d'administration

²⁸ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable
Eau recyclée		Rémunération
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds affiche un score inférieur à celui de son indicateur de référence (BBB, contre A).

Néanmoins, plus de 80% de notre portefeuille d'obligations d'entreprises (actions et crédit) est noté BB ou plus et les notations entre A et AAA représentent 52,37% du portefeuille²⁹.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 sociétés au niveau de la société, dont 19 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Investissement, parmi lesquelles Stryker Corporation, Intercontinental Exchange Inc,

²⁹ Source : MSCI ESG avec une couverture de 97,5% de l'actif net du Fonds au 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI AC World NR (USD) dividendes nets réinvestis. Les pondérations sont calculées en ramenant les titres à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indice de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

Compagnie Financière Richemont SA, Diageo Plc, Ferrari NV et Hyundai Motor. S’agissant de Hyundai Motor, les risques ESG sur lesquels nous nous sommes concentrés se rapportaient aux rappels de produits et à la chaîne d’approvisionnement des batteries. Notre dialogue avec l’entreprise nous a permis de comprendre que les rappels de produits étaient le fait de Hyundai et non d’agences gouvernementales, ce qui montre que l’entreprise assure un suivi permanent de ses processus et produits afin d’en assurer la sécurité. La qualité est toujours maintenue au plus haut niveau (au Royaume-Uni, l’entreprise offre une garantie de 7 ans par exemple). Hyundai a également nommé un nouveau responsable (son ancien PDG) pour superviser l’ensemble du processus de fabrication, afin de s’assurer que le processus de bout en bout est plus robuste et tend vers une amélioration constante. En ce qui concerne la chaîne d’approvisionnement des batteries, nous poursuivrons notre engagement à encourager une transparence maximale sur l’origine des produits.

En ce qui concerne JD.Com, nous nous sommes engagés à deux reprises avec l’entreprise en 2021, dans le but de la sensibiliser à l’importance de la prise en compte des questions ESG, et nous avons exprimé notre souhait de bénéficier d’une meilleure transparence au travers de rapports ESG plus circonstanciés. Nous avons été heureux de constater que l’entreprise a tenu compte de notre recommandation et publié son premier rapport ESG, accompagné d’un questionnaire écrit que nous avons élaboré pour elle. Nous considérons ces avancées comme une première étape très encourageante, d’autres améliorations étant attendues dans les mois à venir. En effet, le niveau de transparence de JD.Com reste inférieur à celui de la plupart des grandes capitalisations des marchés développés, en raison du contexte réglementaire différent et des attentes des investisseurs, mais il s’agit certainement d’un excellent point de départ et nous continuerons à nous engager auprès de la société pour partager avec elle les meilleures pratiques et l’aider à améliorer sa transparence et sa gestion des politiques ESG.

Stratégie d’investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d’investissement en s’associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l’article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l’article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l’information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l’heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d’informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d’informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d’engagement en tant qu’actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d’exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l’Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d’affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s’est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d’ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Investissement

Les émissions de dioxyde de carbone du portefeuille de Carmignac Portfolio Investissement (en termes d’émissions de CO₂ par million de dollars de chiffre d’affaires, converti en euros) sont inférieures de 65,6% à celles de son indicateur de référence. Par rapport à son indicateur de référence, le Fonds détient une proportion de titres d’entreprises dont les recettes sont liées aux combustibles fossiles inférieure de 97,7%. Nos investissements dans des entreprises dont les produits ou services ont un impact positif sur l’efficacité énergétique dans la chaîne de production sont nombreux (Hyundai Motors, Samsung, GDS Holdings, Xpeng, Tesla, Microsoft et LG Chem). En outre, les entreprises intégrant de nouvelles technologies propres (Safran, Wuxi Biologics et Sunrun) permettent au Fonds de se démarquer.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d’affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	64	6.181,3	91,1%	0,04%

Rapport de Gestion

MSCI ACWI	186,4	29.551,1	97,6%	1,79%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-65,6%	-79,1%	Sans objet	-97,7%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)
2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)
3. En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés
4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Investissement contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, il applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles.

Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises.

Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE¹	15,8%

Rapport de Gestion

Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE²	3,3%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE³	91,3%
Activités habilitantes⁴	1,8%
Activités transitoires⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne
2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne
3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne
4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2
5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Rapport de Gestion



Commentaire du gestionnaire

En 2021, Carmignac Portfolio Patrimoine (classe d'actions F EUR Acc - LU0992627611) a enregistré une baisse de 0,27%, contre une hausse de 13,34% pour son indicateur de référence (50% MSCI AC World NR (USD) (dividendes nets réinvestis)+ 50% ICE BofA Global Government (USD) (coupons réinvestis)). Rééquilibrage trimestriel).

Rétrospectivement, l'année 2021 peut être divisée en deux grandes périodes. La première partie de l'année a été caractérisée par un environnement fortement reflationniste dans le sillage de la vague bleue aux Etats-Unis (et des espoirs de relance massive qu'elle portait), conjuguée au déploiement de vaccins et à la libération de la demande refoulée – alors que les économies bénéficiaient encore du soutien extraordinaire des politiques monétaires et budgétaires. Les principaux nuages à l'horizon étaient liés à la formation de goulets d'étranglement au niveau de l'offre (en raison à la fois des perturbations causées par le grand confinement et de l'envolée de la demande lors de la réouverture des économies), mais aussi au ton de plus en plus dur adopté par la Chine sur le front monétaire, budgétaire et réglementaire.

Dans ce contexte, le marché s'est inscrit dans une dynamique de reprise du cycle économique au premier semestre, avec une pentification des courbes de rendement, une surperformance des secteurs cycliques, une hausse des prix des matières premières et un resserrement des spreads de crédit.

Le contexte a été quelque peu différent au deuxième semestre : les prévisions de croissance ont marqué le pas, avant de s'orienter à la baisse face à la poursuite de la poussée inflationniste, tandis que les banques centrales des pays développés commençaient à se montrer moins accommodantes et que l'excès d'optimisme quant à un soutien budgétaire illimité aux Etats-Unis apparaissait au grand jour. En Chine, la situation a évolué de mal en pis, les autorités adoptant une position de plus en plus stricte à l'encontre des grands conglomérats technologiques et du secteur de l'enseignement privé dans le souci de promouvoir la prospérité commune, ce qui a provoqué des accès de volatilité au vu de la rapidité des réformes et du manque de clarté quant à l'impact de ces changements sur les modèles économiques. La tendance au désendettement et les inquiétudes liées au risque croissant de défaut du deuxième plus grand promoteur immobilier chinois (The China Evergrande Group), ainsi que les craintes de contagion à d'autres secteurs de l'économie, ont alimenté la méfiance à l'égard des actifs chinois. Après une forte performance en 2020, Carmignac Portfolio Patrimoine a affiché des rendements décevants en 2021.

Au cours de l'année, le Fonds a adopté un positionnement équilibré, caractérisé par la sélection de moteurs de performance sur les marchés d'actions et du crédit, combinée à une gestion tactique du risque de taux d'intérêt. Au cours de la première partie de l'année, nous avons pu tirer parti de la tendance haussière, tout en adoptant un positionnement de plus en plus prudent (réduction des investissements cycliques, couverture active du risque de taux d'intérêt, prise de bénéfices sur certains titres performants, constitution d'une réserve de liquidités). Cette prudence a pesé sur les rendements relatifs alors que la tendance à la hausse des marchés se poursuivait. Au fil de l'année, nous avons également pâti de notre exposition à la Chine et de la contribution négative de la sélection de titres, dans le cadre de laquelle nous avons progressivement reconstitué des positions sur plusieurs valeurs de croissance séculaire, au regard à la fois des prévisions de ralentissement de la croissance économique au cours des trimestres à venir et du retard pris par certains titres sur le reste du marché.

Les principaux facteurs ayant contribué à la performance ou l'ayant freinée au cours de l'année civile sont les suivants :

- **Actions chinoises** : nous avons fait la part belle aux marchés chinois, source d'importantes opportunités de croissance à long terme, en nous exposant à des entreprises des secteurs de l'Internet (e-commerce avec JD.com, infrastructure cloud avec Kingsoft Cloud, big data avec GDS Holdings) et de la santé (Wuxi Biologics, vaccins Zhifei), qui ont considérablement soutenu la performance par le passé et devraient bénéficier de taux de croissance supérieurs à la moyenne sur le long terme. Toutefois, ces valeurs ont affiché des performances négatives en 2021 en raison des incertitudes réglementaires et d'une importante rotation de style, les investisseurs recherchant des valorisations moins élevées et des titres très sensibles à la macroéconomie. En adaptant nos investissements chinois à l'évolution du contexte réglementaire, nous avons renforcé nos convictions fondamentales grâce à ces ajustements. A ce jour, ces positions continuent de peser sur la performance, car les développements de l'actualité ont alimenté la volatilité jusqu'à la fin de l'année. Cependant, notre portefeuille à forte conviction de 7 actions chinoises bénéficie de perspectives de croissance à long terme très attrayantes.

Rapport de Gestion

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

- **Sélection des actions sur un horizon d'investissement à court terme (pour l'instant) :** à l'échelle mondiale, la progression apparemment générale des indices de croissance et cycliques (hors Chine) a masqué une forte dispersion des performances des titres individuels au sein des indices. Par exemple, la plupart des bénéficiaires du COVID ont été à la peine en 2021, en particulier les acteurs des fintechs, les fournisseurs d'infrastructures/logiciels de cloud et les entreprises surfant sur la dynamique du confinement (**Uber Eat, Mercadolibre, Square**, etc.), car les investisseurs ont réorienté leur allocation vers des valeurs à plus faible croissance séculaire et à plus faible valorisation. Dans ce contexte, nous avons pris des bénéfices sur la plupart de nos valeurs cycliques (Booking, Carnival) ainsi que sur les actions qui s'étaient particulièrement bien comportées, afin d'ouvrir de nouvelles positions, ou de renforcer des positions existantes, sur des sociétés qui affichaient des prévisions de croissance de bénéfices prometteuses et offraient des biens et services innovants, mais qui avaient été négligées par le marché. Notre expérience et notre couverture étendue du secteur des soins de santé nous ont permis d'identifier de nouvelles opportunités d'investissement intéressantes dans ce secteur, notamment dans Eli Lilly, Pfizer et Danaher. Sur cette période, un tiers du portefeuille d'actions a été renouvelé – dont une grande partie affiche (pour l'instant) des pertes non réalisées sur une période aussi réduite. Bien que ces résultats ne soient évidemment pas satisfaisants et qu'ils aient un impact négatif sur les rendements de l'année civile, nous construisons notre thèse d'investissement sur un horizon pluriannuel – et nous restons confiants quant au potentiel de notre sélection de sociétés sur l'horizon d'investissement recommandé de 3 ans.
- **Prise de risque limitée** dans un contexte de marchés richement valorisés : au vu des valorisations de plus en plus tendues des actions, conjuguées à des spreads de crédit et des taux d'intérêt réels à des niveaux historiquement bas ou proches de planchers record, nous avons conservé une exposition raisonnable aux marchés d'actions, sans toutefois être totalement investis, et avons couvert une partie du portefeuille, notamment face aux risques liés aux événements clés (vagues de Covid, changement de cap des banques centrales, dissensions au sein du Congrès), d'autant plus lorsque la volatilité des marchés de taux s'est accrue et que les perspectives de baisse de la liquidité sur les marchés mondiaux se sont accentuées. Pourtant, les marchés ont escaladé le mur des inquiétudes de plus en plus haut cette année. En outre, dans la mesure où l'USD s'est fortement apprécié par rapport à l'EUR (la devise de référence du fonds), la décision de couvrir partiellement l'exposition au dollar résultant de nos investissements libellés en USD a également pesé sur les rendements.
- Sur le plan positif, notre décision d'**allouer une part importante du portefeuille (29% en moyenne sur l'année) aux marchés du crédit et, au sein de ces derniers, de privilégier les segments à haut rendement et à taux variable, s'est avérée bénéfique tant sur le plan de la performance relative qu'absolue. De même, notre sélection d'obligations d'entreprises a soutenu la performance du Fonds**, tout comme notre sélection d'obligations des marchés émergents ainsi que nos actions des secteurs de la santé (Unitedhealth) et de la consommation (acteurs du luxe comme Hermès).

Un axe clé de notre gestion en 2021 a consisté à gérer activement les risques de taux d'intérêt et leur impact potentiel sur les autres classes d'actifs, ce qui nous a conduits à maintenir un niveau élevé de liquidités, ainsi qu'à continuer de gérer activement notre duration sur les taux allemands et américains.

Perspectives et positionnement

La reprise devrait se poursuivre en 2022, mais la croissance mondiale devrait progressivement revenir à son potentiel au cours de l'année. Outre l'arrivée à maturité du cycle, l'économie mondiale fait face à une série d'obstacles (hausse des prix des matières premières, qu'il s'agisse de l'énergie, de l'alimentation ou des métaux, contraction de la liquidité mondiale, tant sur les marchés émergents que développés, resserrement budgétaire passif à mesure que la voilure des mesures de relance est réduite, et résurgence du COVID, qui freine les dépenses de consommation). Pourtant, à l'instar de la reprise, la prochaine phase du cycle devrait être caractérisée par une certaine divergence entre les principaux blocs économiques.

Après avoir connu un rebond tardif, l'**Europe** accélère enfin son plan d'investissement « Next Generation EU », conçu pour soutenir la reprise grâce à des investissements structurels ciblés sur la transition énergétique et numérique dans les Etats membres. La région devrait continuer à bénéficier d'un contexte politique favorable, marqué par le maintien de mesures de soutien vigoureuses l'an prochain, tandis que les taux d'intérêt à court terme

Rapport de Gestion

devraient rester à leur niveau actuel pendant un certain temps encore. Cependant, l'Europe est très sensible et particulièrement exposée à la morosité de la croissance chinoise et aux prix élevés de l'énergie.

Après avoir mené une politique de resserrement à contre-courant en 2021 et procédé à un désendettement du secteur privé, la **Chine** est de plus en plus contrainte de mettre en œuvre des mesures de soutien à la croissance. En fait, la Banque populaire de Chine a récemment réduit ses réserves obligatoires, tout en luttant contre l'appréciation de la monnaie, ce qui laisse entrevoir un possible changement de cap afin de contrer la pression à la baisse sur la croissance. En outre, la Conférence de travail centrale sur l'économie qui s'est tenue en décembre en Chine a mis en avant les efforts mobilisés à tous les niveaux du gouvernement pour « prendre la responsabilité de stabiliser la croissance économique ». Enfin, s'il ne faut pas s'attendre à un rétropédalage sur les mesures réglementaires précédentes, le ton de la conférence semble également indiquer qu'elles devraient être mises en œuvre de façon plus équilibrée afin d'assurer une plus grande stabilité. Après une forte correction en 2021, certaines actions chinoises pourraient donc offrir de belles opportunités cette année.

Les **Etats-Unis** sont moins vulnérables aux chocs auxquels l'économie mondiale est exposée. En effet, la croissance est principalement alimentée par les dépenses de consommation, soutenues par l'épargne massive accumulée ces deux dernières années, et moins par les mesures de relance budgétaire, ce qui nous laisse entrevoir une forme de resserrement passif. En outre, les Etats-Unis sont des exportateurs nets d'énergie, et restent les émetteurs de la monnaie de réserve mondiale, ce qui devrait se traduire par un découplage du pays avec le reste du monde. Dans un tel contexte, l'inflation pourrait s'avérer moins « temporaire » que ce que d'aucuns prévoient, en raison d'une forte demande malgré des prix plus élevés, et de pressions croissantes engendrées par la hausse des salaires et des prix de l'immobilier. En réponse, la Fed devrait se montrer plus agressive, mais la voie de la normalisation monétaire comportera des risques pour les marchés financiers, compte tenu des valorisations onéreuses des actifs nationaux.

Comment gérer le portefeuille dans ce contexte ?

Dès lors que l'inflation pourrait s'installer dans la durée alors que le cycle économique arrive à maturité/ralentit, nous nous concentrons sur les moteurs de performance ci-après.

Pour nos investissements en actions, nous avons identifié 4 facteurs de performance principaux :

- **Entreprises de croissance à long terme disposant d'un pouvoir de fixation des prix**, c'est-à-dire qui ne sont pas trop dépendantes du cycle économique et qui sont capables de répercuter l'inflation induite par les coûts tout en préservant leur activité (Microsoft, Amazon, Salesforce)
- **Sélection d'actions de croissance séculaire chinoises** : le gouvernement clarifie peu à peu ses intentions en matière réglementaire, ce qui devrait aider les marchés à mieux appréhender la situation et à se stabiliser. Nous surveillons de près nos positions chinoises, tout en maintenant une exposition très sélective (JD.com, Meituan, Wuxi Biologics, Bourse de Hong Kong)
- **Croissance durable offerte par les bénéficiaires du Covid** : au terme de l'année 2021, les investisseurs s'efforcent maintenant de discerner le profil de croissance normalisé de ces entreprises. Selon nous, certaines d'entre elles afficheront une croissance durable à mesure que les économies rouvriront (Netflix, Square, livraison de repas Uber Eats).
- **Entreprises défensives** : avec le ralentissement du cycle, les consommateurs s'orientent progressivement vers ce dont ils ont besoin plutôt que vers ce qu'ils veulent. Nous avons donc renforcé notre exposition aux soins de santé, notamment aux fournisseurs de soins de santé et aux sociétés pharmaceutiques à grande capitalisation dotées de pipelines intéressants (Novo Nordisk, Astrazeneca). Nous avons également rééquilibré notre exposition aux biens de consommation de base par le biais de différents titres.

Sur les **marchés obligataires**, nos investissements sont équilibrés entre :

- Une sélection d'obligations d'entreprises offrant des rendements attrayants et dont les modèles économiques ne sont pas trop perturbés – une caractéristique précieuse dans un contexte où l'abondance de liquidités et la répression financière ont limité les mécanismes de découverte des prix. En effet, la perspective d'une hausse des taux et d'une baisse de la liquidité incite à la prudence vis-à-vis de la classe d'actifs dans son ensemble, alors que les investisseurs continuent de rechercher le rendement à tout prix. Les inefficiences qui en résultent offrent de belles opportunités en termes de gestion active et de sélection d'obligations. Les secteurs de la finance, des matières premières et du crédit structuré offrent notamment des rendements nominaux et réels attrayants.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Rapport de Gestion

- Une gestion active de l'exposition aux obligations provenant d'émetteurs souverains bien notés, compte tenu de la volatilité des taux d'intérêt due aux préoccupations liées à l'inflation et au niveau d'endettement, de la faiblesse des rendements obligataires, qui ne suffisent pas à absorber une telle volatilité, et de marchés particulièrement prompts à des réévaluations aussi bien haussières que baissières.

Enfin, les marchés émergents (tant obligataires que d'actions) recèlent également des poches de valeur, après avoir souffert des politiques d'orthodoxie en Chine, des hausses de taux plus rapides que prévu dictées par l'inflation et de la poursuite des efforts de normalisation de la Fed. C'est dans ce secteur que les valorisations semblent les plus attractives.

Dans ce contexte, plusieurs émetteurs offrent des opportunités de portage attrayantes, d'autant que certaines banques centrales émergentes sont déjà à un stade avancé dans leur cycle de hausse des taux. Néanmoins, l'évolution de la politique de la Fed et le potentiel haussier du dollar justifie une approche active.

En ce qui concerne les actions, le probable rééquilibrage du « policy mix » chinois, conjugué au resserrement des politiques monétaire et budgétaire américaines, devrait bénéficier aux actions comme aux obligations chinoises.

Globalement, du point de vue de la **construction de notre portefeuille**, nous nous attachons dans cet environnement à équilibrer notre allocation avec, d'une part, une exposition à des actifs risqués sélectionnés (actions et crédit), et d'autre part, le maintien d'une liquidité élevée, ainsi que d'une gestion active de la duration modifiée et de l'exposition aux actions. Nous conservons une allocation au billet vert (35%) qui, comme nous l'avons dit, pourrait s'apprécier à la faveur du resserrement monétaire de la Fed. Cependant, nous restons principalement exposés à l'euro, la devise de référence du Fonds, Dans l'optique d'un assouplissement de la politique chinoise, qui pourrait soutenir l'économie de la zone euro et profiter à la monnaie unique.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Patrimoine sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992627611	EUR	-0,27%	13,34%
F CHF ACC HDG	LU0992627702	CHF	-0,63%	13,34%
F GBP ACC	LU0992627884	GBP	-6,46%	6,31%
F GBP ACC HDG	LU0992627967	GBP	0,13%	
F USD ACC HDG	LU0992628346	USD	0,33%	13,34%
E USD ACC HDG	LU0992628429	USD	-0,81%	13,34%
INCOME E USD HDG	LU0992628692	USD	-0,81%	13,34%
INCOME E EUR	LU1163533349	EUR	-1,41%	13,34%
INCOME A EUR	LU1163533422	EUR	-0,93%	13,34%
INCOME A CHF HDG	LU1163533695	CHF	-1,28%	13,34%
INCOME F EUR	LU1163533778	EUR	-0,27%	13,34%
A EUR ACC	LU1299305190	EUR	-0,92%	13,34%
A EUR YDIS	LU1299305356	EUR	-0,92%	13,34%
A CHF ACC HDG	LU1299305513	CHF	-1,27%	13,34%
A USD ACC HDG	LU1299305786	USD	-0,31%	13,34%
E EUR ACC	LU1299305943	EUR	-1,41%	13,34%
F EUR YDIS	LU1792391671	EUR	-0,28%	13,82%
A USD HDG	LU1792391838	USD	-0,31%	

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières :

- 1) l'intégration d'analyses des risques ESG pour plus de 90% de nos actifs éligibles,

Rapport de Gestion

- 2) l'exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs (réduction minimale de 20% de l'univers) et
- 3) l'engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

En 2021, la société de gestion a entamé une révision de la classification du fonds et des exigences de divulgation d'informations conformément au REGLEMENT (UE) 2019/2088 (« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ») et a classé Carmignac Portfolio Patrimoine dans la catégorie des fonds relevant de l'article 8.

En tant qu'investisseurs responsables, nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START³⁰ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques d'entreprise (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le site web³¹.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)

³⁰ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

³¹ <https://www.carmignac.fr/fr/responsible-investment/politiques-et-rapports-d-investissement-responsable-4738>

Rapport de Gestion

Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, veuillez consulter le site web.

En ce qui concerne ces critères ESG, notre Fonds a un score inférieur à celui de son indicateur de référence (BBB, contre A). Néanmoins, plus de 77% de notre portefeuille d'obligations d'entreprises (actions et crédit) est noté BB ou plus et les notations entre A et AAA représentent 48% du portefeuille³².

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. Le dialogue est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement - analystes de recherche, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent considérablement leur profil ESG tout en créant de la valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère correctement tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter le site web.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 29 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Patrimoine, parmi lesquelles Enel Spa, Stryker Corporation, Intercontinental Exchange Inc, Compagnie Financière Richemont SA, Diageo Plc, et Carnival Corporation.

En ce qui concerne Carnival en particulier, nous avons mené deux engagements au cours de l'année, principalement en raison de la mauvaise notation ESG attribuée à l'entreprise par un fournisseur de données de premier plan jusqu'à la fin de 2021. Notre dialogue nous a confortés dans l'opinion que cette note ne reflétait probablement pas l'orientation positive de l'entreprise en matière d'ESG. Du point de vue environnemental, Carnival s'efforce de respecter ses engagements en matière de réduction du CO2 et d'autres gaz en général, comme

³² Source : MSCI ESG avec une couverture de 87,5% de l'actif net du Fonds au 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI ACWI (EUR) (dividendes nets réinvestis) Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence.

Rapport de Gestion

le SO_x (dioxyde de soufre), mais ce n'est pas aussi simple que prévu, car les infrastructures d'avitaillement, notamment en gaz naturel liquéfié (GNL), sont insuffisantes à l'échelle mondiale. L'objectif de l'entreprise est de déployer le plus grand nombre possible de navires au GNL (qui représentent la majorité des nouvelles commandes) et, si possible, d'équiper certains navires de moteurs à hydrogène à l'avenir, tout en menant des essais sur des navires alimentés par des batteries et de l'énergie onshore. La controverse sur la pollution a été résolue il y a quelques années déjà et Carnival s'attache à se conformer aux recommandations et aux exigences réglementaires formulées à la suite de l'incident du Princess Cruise Lines. De nombreuses mesures correctives ont été prises en interne, parallèlement à un audit externe et à des investissements importants dans la gestion des déchets.

Du point de vue social, la sécurité des employés et des clients pendant la pandémie a été la principale priorité de Carnival. La compagnie poursuit son dialogue avec les autorités réglementaires locales afin de remettre ses navires en service dans la mesure du possible, tout en fixant des règles strictes pour son personnel à travers le monde (tests multiples, quarantaine, etc.). En janvier 2022, la principale agence de notation a récompensé les progrès réalisés par Carnival en relevant sa note.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Patrimoine

Les émissions de dioxyde de carbone du portefeuille de Carmignac Portfolio Patrimoine (en termes d'émissions de CO₂ par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros) sont inférieures de 35% à celles de son indicateur de référence. Par rapport à son indicateur de référence, le Fonds détient une proportion de titres d'entreprises dont les recettes sont liées aux combustibles fossiles inférieure de 49%. Nos investissements dans les entreprises dont les produits ou services ont un impact positif sur l'efficacité énergétique dans la chaîne de production sont nombreux (Hyundai Motors, Taiwan Semiconductor GDS Holdings, Microsoft et LG Chem). En outre, les entreprises intégrant de nouvelles technologies propres (Orsted, Safran, Sunrun et Wuxi Biologics) permettent au Fonds de se démarquer.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	252,3	15.320,7	97,8%	0,92%
MSCI ACWI5	186,4	76.385,5	97,6%	1,79%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	+35,4%	-79,9%	Sans objet	-48,7%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

Rapport de Gestion

3. *En pourcentage, hors liquidités et actifs hors périmètre : obligations souveraines et produits dérivés*
4. *Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille*
5. *L'indice MSCI ACWI a été utilisé pour les actions et les obligations d'entreprises comme indicateur de référence comparatif pour les calculs d'émissions de carbone*

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Patrimoine contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, le Compartiment applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises. Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE¹	6,0%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE²	0,9%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE³	88,2%

Rapport de Gestion

Activités habilitantes⁴	0,3%
Activités transitoires⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne
2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne
3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne
4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2
5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Rapport de Gestion



Recommended minimum investment horizon: **2** years

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Sécurité sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
F EUR ACC	LU0992624949	EUR	0,44%	-0,71%
F CHF ACC HDG	LU0992625086	CHF	0,12%	
F GBP ACC HDG	LU0992625169	GBP	0,94%	-
F USD ACC HDG	LU0992625243	USD	1,14%	-0,71%
A EUR ACC	LU1299306321	EUR	0,10%	-0,71%
A EUR YDIS	LU1299306677	EUR	0,10%	-0,71%
A USD ACC HDG	LU1299306834	USD	0,78%	-0,71%
A CHF ACC HDG	LU1299307055	CHF	-0,24%	
F EUR YDIS	LU1792391911	EUR	0,44%	-0,71%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. En 2021, le fonds a affiché des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR), au travers des aspects suivants :

- 1) une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (obligations d'entreprises) en raison de références ESG médiocres
- 2) L'analyse des risques ESG sur l'ensemble du portefeuille (plus de 90% des actifs nets éligibles)
- 3) Un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires.

Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le [site web](#).

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. CODE ISIN : LU0992624949.

Rapport de Gestion

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START³³ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

³³ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds a obtenu un score de BBB³⁴. En outre, plus de 69% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 48% du portefeuille.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories : 1. engagements en lien avec les risques ESG 2. engagements thématiques 3. engagements avec impact 4. engagements à l'égard des comportements controversés Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 29 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Sécurité, parmi lesquelles Stryker Corporation, Werfen, Bayer AG et Carnival Corporation. Dans le cas spécifique de Bayer AG, notre objectif était d'effectuer un examen approfondi de la question des insecticides néonicotinoïdes, qui tuent les abeilles, à la suite du signal rouge émis par ISS ESG sur la base de recherches effectuées selon ses normes. L'entreprise a présenté le rapport qu'elle a commandé concernant les impacts environnementaux de ses insecticides néonicotinoïdes, récemment publié, qui résume un certain nombre de mesures prises par Bayer pour répondre aux préoccupations concernant les effets nocifs de l'insecticide sur les abeilles et passe en revue les incidents antérieurs liés aux néonicotinoïdes, exposant à cet égard des informations détaillées sur la manière dont Bayer a traité la question. La discussion a notamment porté sur la controverse relative à « l'incapacité avérée à prévenir l'appauvrissement de la biodiversité dans plusieurs pays », qu'ISS ESG a évaluée par un signal rouge. A la lumière de ce rapport, ISS ESG a révisé son évaluation de Bayer AG, ce qui s'est traduit par le passage du signal rouge à l'orange le 26 avril. Depuis la publication de ce rapport, l'entreprise a démontré qu'elle avait pris un certain nombre de mesures importantes pour répondre aux préoccupations concernant les effets nocifs de ses produits.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh

³⁴ Source : MSCI ESG, 31/12/2020. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Rapport de Gestion

conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Sécurité

Carmignac Portfolio Sécurité surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle. Aucune comparaison n'est faite avec l'indicateur de référence (ICE Bofa 1-3 Y Euro All Government Index EUR) car il n'entre pas dans le champ de l'analyse de l'empreinte carbone (obligations souveraines).

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	335,7	-	85,1%	0,54%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Rapport de Gestion



En 2021, Carmignac Portfolio Credit (anciennement Unconstrained Credit) a enregistré une performance de +2,96% (classe d'actions A EUR Acc – LU1623762843), surperformant son indicateur de référence¹ (75% indice ICE BofA ML Euro Corporate + 25% indice ICE BofA ML Euro High Yield), qui a progressé de +0,06%.

Commentaire du gestionnaire

L'année 2021 s'est divisée en deux périodes distinctes. Le premier semestre a été marqué par un vif rebond au sortir de la pandémie, qui s'est finalement interrompu pour faire place à une tendance baissière au second. Au cours de cette première période, les marchés ont surfé sur la dynamique instillée par les campagnes de vaccination, les indicateurs économiques et les résultats meilleurs que prévu publiés par les entreprises. Les courbes de rendement se sont pentifiées sur fond de reflation et de reprise économique, tandis que les banques centrales renforçaient leur soutien à l'économie. Ce contexte macroéconomique, conjugué aux aléas de la situation sanitaire, a freiné la tendance à la hausse des taux d'intérêt, initialement alimentée par de bons indicateurs économiques et des chiffres d'inflation élevés. Les marchés du crédit ont donc renoué avec leurs caractéristiques dominantes de ces dernières années : une forte segmentation et des valorisations moyennes onéreuses.

Le portefeuille a bien résisté à la volatilité des taux d'intérêt au cours de la période. Le Fonds a été en partie protégé par une duration de taux inférieure à celle de son indicateur de référence. De plus, notre exposition à de nombreuses sociétés affichant généralement de bons résultats dans un contexte inflationniste a joué en notre faveur. En effet, en présence de telles pressions, la hausse des spreads surcompense généralement celle des taux sans risque. En outre, nos investissements idiosyncratiques nous permettent de construire un portefeuille offrant un portage attrayant, déduction faite de notre coût du risque attendu, tout en conservant un volant de liquidités et en maintenant un niveau de couverture élevé (principalement via des credit default swaps sur indices du haut rendement).

Au cours de la seconde moitié de l'année, les entreprises ont commencé à observer une forte augmentation des coûts logistiques, ainsi qu'une hausse des prix des matières premières, qui ont alimenté les craintes d'une inflation persistante. Dès lors, la Fed a infléchi sa position en août, annonçant une réduction prochaine de ses achats d'actifs (tapering), sans toutefois indiquer un calendrier précis. Par ailleurs, la détérioration de la situation en Chine, du fait notamment des répercussions de la crise d'Evergrande, ainsi que les goulets d'étranglement sur les chaînes d'approvisionnement ont exacerbé la volatilité des marchés obligataires. Face à l'apparition du variant « Omicron », les actifs risqués ont été à la peine, ce qui s'est traduit par un net élargissement des spreads de crédit, tant pour les émetteurs privés que financiers. Nous avons également assisté à une contraction des primes de risque des émetteurs financiers sur l'ensemble de la structure du capital.

Dans ce contexte, malgré la hausse des rendements due au regain d'inquiétude concernant l'inflation, notre portefeuille s'est bien comporté, contrairement aux marchés du crédit. En effet, nous avons pris soin de rester prudents, avec d'importantes positions de couverture par le biais de credit default swaps sur indices high yield, et profité du large choix d'obligations à notre disposition pour construire un portefeuille diversifié offrant un portage attrayant afin de protéger le Fonds de la volatilité du marché.

Enfin, 2022 s'amorce sur une note similaire à celle observée début 2021. Les banques centrales continuent de fournir des liquidités abondantes et la plupart des investisseurs estiment qu'elles répondront présentes en cas de crise. Les spreads de marché restent proches de leur niveau historique, tandis que les marchés des capitaux, au-delà de ceux du crédit, montrent des signes croissants d'exubérance. Dans ce contexte, le Fonds est positionné de manière à pouvoir capter les opportunités susceptibles de se présenter, tout en minimisant l'exposition aux marchés onéreux. Nous restons actifs sur les marchés primaires et secondaires, ainsi que sur les marchés émergents, qui recèlent de nombreuses opportunités intéressantes. Nous continuons de nous concentrer sur les situations d'investissement idiosyncratiques et conservons un positionnement prudent, assorti d'un niveau élevé de couverture. L'un des principes centraux de notre philosophie d'investissement a toujours été que le maintien du libre choix avec des liquidités et des couvertures dans des périodes où les marchés de crédit sont onéreux est essentiel pour générer des rendements supérieurs à long terme.

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Rapport de Gestion

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Source : Carmignac, 31/12/2021. Performance de la classe d'actions A EUR Acc, code ISIN : LU1623762843. 1Indicateur de référence : 75% indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate + 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield Echelle de risque dans le DICI (Document d'information clé pour l'investisseur). La catégorie de risque 1 n'est pas synonyme d'investissement sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change pour les actions qui ne sont pas couvertes en devises.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Credit sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
A EUR ACC	LU1623762843	EUR	2,96%	0,06%
INCOME A EUR	LU1623762926	EUR	2,90%	0,06%
A USD ACC HDG	LU1623763064	USD	3,57%	0,06%
FW EUR ACC	LU1623763148	EUR	3,53%	0,06%
F EUR ACC	LU1932489690	EUR	3,36%	0,06%
A CHF ACC HDG	LU2020612490	CHF	2,64%	0,06%
F CHF ACC HDG	LU2020612730	CHF	2,98%	0,06%
W CHF ACC HDG	LU2020612813	USD	3,18%	Sans objet
F USD ACC HDG	LU2020612904	USD	3,92%	Sans objet

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

*75% indice ICE BofA ML Euro Corporate + 25% indice ICE BofA ML Euro High Yield

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. En 2021, le fonds a été classé comme relevant de l'article 9 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START³⁵ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

³⁵ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable
Eau recyclée		Rémunération
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds a obtenu un score de BBB. En outre, plus de 50% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 36% du portefeuille.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 3 catégories : un thème d'investissement, un impact souhaité et un lien avec un comportement controversé. Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 22 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Credit, parmi lesquelles Atlantia Spa, Bristow Group, Accor, Airbus, Boeing et Carnival Corporation. En ce qui concerne Carnival, les deux engagements que nous avons menés au cours de l'année ont principalement

Rapport de Gestion

porté sur la mauvaise notation ESG attribuée par une agence de notation de premier plan. Nous nous sommes efforcés d'identifier les principaux problèmes à l'origine de cette mauvaise note et avons encouragé la société à prendre des mesures pour y remédier. En effet, il est important que les entreprises agissent en cas de mauvaise notation ESG, étant donné les conséquences sur l'allocation du capital. Ces notations sont de plus en plus utilisées par les investisseurs soucieux de prendre en compte les considérations ESG.

Conformément à la stratégie d'engagement de Carmignac, l'équipe d'investissement responsable a souhaité s'entretenir avec les dirigeants de l'entreprise par téléphone. L'équipe d'investissement obligataire a également pris part au dialogue afin de s'assurer que les questions étaient axées sur les problèmes ESG les plus importants.

En ce qui concerne l'environnement, nous avons passé en revue les mesures prises par l'entreprise pour faire face aux problèmes de pollution. La société a apporté des explications sur un certain nombre d'initiatives qu'elle met en œuvre, ainsi que sur les défis auxquels elle est confrontée. Cet entretien nous a permis de constater que les recherches ESG rétrospectives ne tiennent pas pleinement compte des mesures correctives prises dans une visée prospective. Notre dialogue direct avec l'entreprise s'est avéré bénéfique. Par exemple, il nous a permis de comprendre le projet de la société visant à déployer des navires au GNL (gaz naturel liquéfié) (qui représentent la majorité des nouvelles commandes) et à équiper certains navires de moteurs à hydrogène à l'avenir.

Les controverses sur la gestion des déchets sont en outre apparues comme un problème important. L'entreprise, qui s'attache à se conformer aux recommandations et aux exigences réglementaires formulées à la suite de l'incident du Princess Cruise, a expliqué les mesures prises pour remédier à ce problème, au travers notamment de la fixation d'objectifs clairs en matière de réduction des déchets.

Sur le plan social, nous avons choisi de nous concentrer sur les perturbations causées par la pandémie, du point de vue des clients et des employés. L'entreprise a expliqué les mesures qu'elle a prises pour protéger la santé et la sécurité de ses employés et de ses clients, y compris les protocoles sanitaires.

Dans l'ensemble, l'engagement a confirmé la nécessité d'aller au-delà des informations généralement partielles véhiculées par la presse ou les notations ESG. Plus tard en 2021, nous avons mené une action de suivi auprès de l'entreprise. Vers la fin de l'année, une agence de notation externe de premier plan a exprimé des conclusions similaires au travers d'un relèvement de la notation de la société, ce qui nous conforte dans notre postulat d'une évolution positive du secteur du voyage.

Nous continuerons à surveiller les pratiques de l'entreprise et renouvellerons notre engagement à ses côtés si cela s'avère nécessaire.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

Règlement Taxonomie

Conformément au règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables par le biais du règlement (UE) 2019/2088 (dit « règlement Taxonomie »), les investissements sous-jacents à ce produit financier ne tiennent pas compte des critères de l'Union européenne relatifs aux activités économiques durables sur le plan environnemental.

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Rapport de Gestion

Emissions de carbone du Carmignac Portfolio Credit

Carmignac Portfolio Credit surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	443,7	-	65,2%	4,88%
75% indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate + 25% BofA Merrill Lynch Euro High Yield	380,2	-	83,6%	0,54%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	+16,7%	Sans objet	Sans objet	+797%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion



Recommended minimum investment horizon: **3 years**

En 2021, Carmignac Portfolio EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt) a affiché une performance de +3,24% (classe d'actions A EUR Acc – LU1623763221), surperformant son indicateur de référence¹ (JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EU), qui a cédé 1,82%.

Commentaire du gestionnaire

Les marchés émergents ont connu une année difficile en 2021, avec des facteurs à la fois positifs et négatifs. D'une part, la croissance mondiale est repartie à la hausse, après avoir marqué le pas en 2020, sous l'effet des politiques reflationnistes mises en œuvre dans l'ensemble des régions, qui ont poussé les volumes et les prix des matières premières et des produits manufacturés à la hausse, ce qui est généralement positif pour les marchés émergents. D'autre part, nous avons subi le contrecoup du durcissement de ton des autorités chinoises à l'égard des sociétés immobilières et de l'Internet, ainsi que des cycles de resserrement monétaire amorcés par la plupart des banques centrales des pays émergents.

Cela dit, les actifs émergents se sont relativement bien comportés en 2021. En ce qui concerne les devises tout d'abord, 3 des 4 pays BRIC (Brésil, Russie, Inde, Chine) ont vu leur monnaie s'apprécier face à l'USD (Chine, Inde et Russie). La roupie indonésienne, le peso mexicain et le dollar taïwanais ont également pris de la hauteur par rapport au dollar.

Sur le front de la dette extérieure, bien que la plupart des spreads des pays émergents de qualité se sont resserrés en 2021, les valeurs high yield ont pâti des développements dans l'univers du haut rendement chinois, au sein duquel une restructuration massive de la dette est actuellement à l'œuvre dans le secteur immobilier.

Le segment des taux d'intérêt locaux a été le plus à la peine en 2021. En effet, à l'exception de la Chine et de l'Indonésie, les taux d'intérêt ont baissé d'environ 200 points de base en moyenne, certains marchés comme le Brésil ayant vu leur spread s'élargir d'environ 600 points de base.

Néanmoins, le fonds a réussi à surperformer son indicateur de référence (indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR) de plus de 5%, générant une performance absolue d'environ 3,2% alors que l'indicateur de référence s'est inscrit en baisse de 1,8%. Dans ce contexte, la sélectivité s'est avérée essentielle sur les marchés émergents, et nous sommes parvenus à générer de l'alpha dans toutes les classes d'actifs obligataires. Les principales sources de performance ont été les devises, notre sélection d'obligations d'entreprises et nos positions sur la dette extérieure.

En ce qui concerne les devises, nos principales surpondérations ont porté sur la Chine et la Russie, tandis que nous nous sommes tenus soigneusement à l'écart de la livre turque et des devises andines (PEN, COP, CLP), ce qui nous a permis de dégager des rendements positifs sur le marché des changes. Au cours de l'année, nous avons principalement bénéficié de nos positions sur le renminbi et la roupie indonésienne en Asie et, en Europe de l'Est, sur le rouble russe et la couronne tchèque.

Dans le secteur des obligations d'entreprises, nous avons en outre bénéficié du resserrement des spreads, à la faveur duquel nous avons pu enregistrer des rendements globalement positifs. Le Fonds a notamment tiré profit de ses positions sur la dette financière subordonnée et dans des secteurs comme la consommation de base, l'industrie, la consommation discrétionnaire ou l'énergie. D'une manière générale, les crédits de la région EMOA ont apporté les meilleures contributions à la performance.

Dans la mesure où nous avons utilisé des credit default swpas sur la Turquie pour couvrir notre portefeuille d'obligations d'entreprises à haut rendement, notre exposition à la dette extérieure a également généré des rendements positifs. Bien sûr, pour tirer parti du resserrement des spreads, il fallait couvrir la composante de durée des obligations extérieures des pays émergents, ce que nous avons fait dans une certaine mesure.

Enfin, le Fonds a légèrement souffert de son exposition aux taux locaux sur les marchés développés au cours de la période. Néanmoins, ces positions ont été initiées dans un but stratégique, afin de réduire la durée modifiée globale du portefeuille et de protéger le Fonds de la volatilité du marché.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion

¹Indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR
Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures.
Le rendement peut évoluer à la hausse comme à la baisse en fonction des fluctuations des cours de change.

En 2022, nous continuerons à exploiter pleinement la flexibilité du Fonds afin de tirer parti de l'évolution positive des taux d'intérêt au sein de l'univers émergent. En effet, les taux d'intérêt réels dans les pays développés sont à leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies, contrastant fortement avec la situation observée dans les pays émergents, où le différentiel de taux réels n'a jamais été aussi élevé, ce qui devrait profiter aux devises émergentes, d'autant plus qu'elles offrent de nouveau des opportunités de portage. En outre, le durcissement de la politique chinoise semble toucher à sa fin, les responsables politiques se prononçant fortement en faveur du retour à des mesures de stimulation de la croissance. Par conséquent, nous sommes fortement exposés à la dette émergente en devises locales, notamment à la Corée, au Chili et à la Russie. Nous entrevoyons également de belles opportunités sur le segment des obligations à haut rendement en devises fortes, dont les spreads restent au plus haut, alors que les fondamentaux sont très robustes, avec des ratios de réserves élevés et une balance des paiements solide. Nous investissons sur ce segment dans des valeurs roumaines et africaines, ainsi que dans divers autres titres dont les valorisations semblent déconnectées des fondamentaux.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio EM Debt sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
A EUR ACC	LU1623763221	EUR	3,24%	-1,82%
W EUR ACC	LU1623763734	EUR	3,93%	-1,82%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

*(Indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR)

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio EM Debt est un fonds obligataire adoptant une politique d'investissement socialement responsable (OPCVM) qui met en œuvre des stratégies de dette locale, de dette externe et de devises sur les marchés émergents tout en intégrant des critères ESG dans le processus de prise de décisions.

L'objectif d'investissement du Compartiment consiste à offrir des rendements positifs durables avec un ratio de Sharpe attrayant sur une période d'investissement minimale recommandée de trois ans tout en surperformant son indicateur de référence (indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR), calculé avec coupons réinvestis. Ce Compartiment a pour objectif d'investissement durable, au sens de l'article 9³⁶ du RÈGLEMENT EUROPEEN 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »), de composer le portefeuille en respectant les règles suivantes au titre des investissements en dette souveraine :

- 60% ont une note de 3 ou plus dans le système de notation (détails ci-dessous)
- 90% ont une note de 2,6 ou plus dans le système de notation
- La note moyenne pondérée de l'exposition est supérieure à 3, ce qui apporte une contribution positive à la société et à l'environnement.

Cette approche repose sur un engagement important et se distingue en outre par 1) une approche « best-in-universe » en ce qui concerne les émetteurs de dette souveraine qui proposent des politiques durables, mesurées

³⁷ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion

par un système de notation ESG exclusif pour les obligations souveraines afin d'identifier les caractéristiques ESG de chaque pays dans son univers d'investissement. Les notations vont de 1 à 5, 1 étant la note la plus basse, 5 la note la plus élevée, et 3 la note neutre ; 2) la gestion de la sélectivité par rapport à l'univers investissable, qui permet une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (obligations d'entreprises) ; 3) une analyse ESG, effectuée sur toutes les classes d'actifs et 4) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les émetteurs.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en obligations d'entreprises par le biais de START³⁷ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes

³⁷ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion

controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

Carmignac Portfolio EM Debt est un fonds obligataire adoptant une politique d'investissement socialement responsable (OPCVM) qui met en œuvre des stratégies de dette locale, de dette externe et de devises sur les marchés émergents tout en intégrant des critères ESG dans le processus de prise de décisions.

L'objectif d'investissement du Compartiment consiste à offrir des rendements positifs durables avec un ratio de Sharpe attrayant sur une période d'investissement minimale recommandée de trois ans tout en surperformant son indicateur de référence (indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR), calculé avec coupons réinvestis. Ce Compartiment a pour objectif d'investissement durable, au sens de l'article 9 du REGLEMENT EUROPEEN 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »), de composer le portefeuille en respectant les règles suivantes au titre des investissements en dette souveraine :

- 60% ont une note de 3 ou plus dans le système de notation (détails ci-dessous)
- 90% ont une note de 2,6 ou plus dans le système de notation
- La note moyenne pondérée de l'exposition est supérieure à 3, ce qui apporte une contribution positive à la société et à l'environnement.

Au 31/12/2021, 77,85% des obligations souveraines au sein du portefeuille affichaient un score ESG supérieur à 3 et 100% un score ESG supérieur à 2,6, avec un score ESG moyen de 3,31, atteignant ainsi l'objectif de durabilité. Pour plus de détails, veuillez consulter le tableau de notation interne ESG ci-dessous :

Répartition du classement par composants

	Fonds	Indicateur de référence**
Environnement	3,52	3,47
CO2 par habitant	3,04	2,92
Part des énergies renouvelables	3,56	4,10
Ajustement ⁽¹⁾		
Social	3,16	3,03
Espérance de vie	2,55	2,70
Coefficient de GINI ⁽²⁾	2,80	188
PIB par habitant PPA ⁽³⁾	0,00	0,00
Education	3,17	1,10
Ajustement ⁽¹⁾		
Gouvernance	3,26	3,13
Facilité à faire des affaires.	3,08	3,25
Position fiscale	3,33	3,14
Position de la dette	2,55	2,64
Position de la balance des paiements courants	3,16	3,57
Ajustement		
Total	3,31	3,21
Avec % d'alloc. aux pays dont la note est >3	77,85*	59,84%
Avec % d'alloc. aux pays dont la note est >2,6	100,00%	100,00%

Source : Carmignac, 31/12/2021

Au regard de cette évaluation ESG du portefeuille d'obligations d'entreprises, notre Fonds a obtenu un score de A3. En outre, plus de 56% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 40% du portefeuille.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement notre influence en tant que détenteur de dette au nom de nos investisseurs et intègre le dialogue avec l'émetteur dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements permettent de mieux comprendre comment les émetteurs gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 4 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés

Carmignac peut collaborer avec d'autres détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les émetteurs et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de Carmignac, dont 5 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Emerging Debt : Sunac China Holdings, Pegasus Hava Tasimaciligi AS, Stone Co, Geopark et InRetail Peru.

En ce qui concerne InRetail Peru, l'objectif était de comprendre comment l'entreprise entend promouvoir la durabilité au sein de son organisation. En effet, la durabilité s'affirme désormais comme une priorité pour le groupe, comme en témoigne l'augmentation significative du volume et de la qualité de son rapport annuel sur la durabilité entre 2019 et 2020 (le premier rapport datant de 2017). De nombreux programmes prometteurs ont été mis en place, avec des objectifs relativement proches (2025), dont nous sommes impatients de voir les résultats. Cependant, il faudra vraisemblablement attendre encore un moment avant de pouvoir disposer de l'ensemble des données et des chiffres s'y rapportant. Si son engagement en faveur de l'environnement semble être plus récent, la société a fait des efforts considérables sur le plan social depuis plusieurs années (même si les chiffres sont légèrement insuffisants). En ce qui concerne la gouvernance, un nouveau comité de durabilité a récemment été créé pour chacune des filiales, avec un conseil de durabilité au niveau d'InterCorp.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français).

En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio EM Debt

Carmignac Portfolio EM Debt surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base annuelle. L'intensité carbone suivante a été calculée pour la partie du portefeuille consacrée aux obligations d'entreprises. Veuillez noter la faible couverture des données relatives aux émissions de carbone des émetteurs, qui peuvent ne pas représenter pleinement l'intensité carbone de l'ensemble des investissements en obligations d'entreprises.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	310,9		79,5%	1,38%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. L'indice MSCI EM a été utilisé pour les actions et les obligations d'entreprises comme indicateur de référence comparatif pour les calculs d'émissions de carbone

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Rapport de Gestion



En 2021, Carmignac Portfolio Patrimoine Europe (classe d'actions A EUR Acc – LU1744628287) a affiché une performance de +9,47%, sous-performant son indicateur de référence¹ (40% STOXX Europe 600 (dividendes nets réinvestis) +40% BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government +20% ESTER capitalisé), qui a enregistré une hausse de +10,25%.

Commentaire du gestionnaire

L'année 2021 a été marquée par l'impact de la crise du Covid sur l'économie et les marchés, l'évolution de ces derniers ayant notamment fait écho aux perturbations de la chaîne d'approvisionnement, conjuguées à une inflation historiquement élevée et à une croissance européenne à des niveaux inédits depuis des années, mais aussi aux différents variants et à la politique des banques centrales. Le Fonds a utilisé toute la flexibilité de son mandat unique pour s'adapter à ce contexte, marqué par un repli des marchés obligataires et une dispersion tangible des performances en Europe. Dans ce contexte, nos stratégies actions, obligations et de gestion des risques ont affiché des performances positives en termes absolus.

En ce qui concerne les actions, notre positionnement sur les actions de croissance séculaire a légèrement pesé sur la performance relative. Après deux années de forte contribution de notre sélection de titres, notre portefeuille sous-jacent a pâti d'un environnement inflationniste et de l'appétit des investisseurs pour des titres plus cycliques/de rendement. Toutefois, nos principales pondérations sectorielles, à savoir l'industrie et la consommation discrétionnaire, ont contribué à la performance du Fonds en 2021, grâce à une sélection de titres pertinents. Novo Nordisk, Kingspan et Ashtead, trois fortes convictions en début d'année, ont tenu le haut du pavé avec des gains de plus de 75% sur l'année. A l'inverse, les valeurs de croissance non rentables, notamment dans le secteur des biotechnologies (GN Store, Zealand Pharma) ou dans celui des énergies renouvelables (Vestas Wind Systems, Orsted), ont souffert de l'environnement économique et des anticipations de hausse des taux d'intérêt.

Côté obligations, dans un contexte de hausse des taux, le portefeuille obligataire du Fonds a fourni une contribution positive, alors que son indicateur de référence pour cette poche a affiché une performance négative sur la période. La gestion active de notre duration modifiée, combinée à une sélection de titres avisée (prise de bénéfices sur le crédit en début d'année, sélection opportuniste sur le marché souverain et les obligations indexées sur l'inflation, par exemple), a été à l'origine de l'essentiel de la performance relative et absolue en 2021.

Enfin, les stratégies de gestion des risques ont également soutenu la performance. Tout d'abord, nous avons limité l'impact de la sous-performance de notre biais de croissance grâce à des contrats à terme sur des indices cycliques et à une gestion active de la taille des positions. De plus, nous avons conservé une part importante de liquidités et quasi-liquidités pendant une grande partie de l'année, ce qui nous a permis de gérer notre duration modifiée de manière plus directe et de réduire la volatilité globale du portefeuille.

Pour la première fois depuis des décennies, les politiques monétaires et budgétaires des pays européens se conjuguent pour stimuler la demande. Par conséquent, le marché s'attend à ce que la croissance soit plus résiliente et reste supérieure à son potentiel au moins jusqu'en 2026. Cependant, la décélération de l'économie mondiale que nous observons actuellement devrait selon nous se poursuivre, face notamment aux nouvelles vagues de Covid, à une inflation persistante, au resserrement monétaire mondial et au ralentissement du secteur immobilier chinois. L'Europe étant particulièrement sensible à ces aléas, nous devons conserver une approche d'investissement prudente et flexible.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Rapport de Gestion

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
A EUR Acc	LU1744628287	EUR	+9,47%	+10,25%
A EUR Ydis	LU2181689576	EUR	+9,59%	+10,25%
AW EUR ACC	LU1932476879	EUR	+9,39%	+10,25%
F EUR ACC	LU1744630424	EUR	+10,28%	+10,25%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par la biais d'une approche d'investissement socialement responsable. En 2021, le fonds a affiché des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds. L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité carbone inférieur de 30% à celui de l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES) pour les composantes actions et obligations d'entreprises du portefeuille, 2) l'inclusion d'entreprises contribuant de manière positive aussi bien à la société qu'à l'environnement, 3) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de références ESG médiocres 4) l'analyse des risques ESG et 5) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web³⁸.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières :

- 1) l'intégration d'analyses des risques ESG pour plus de 90% de nos actifs éligibles,
- 2) l'exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs (réduction minimale de 20% de l'univers) et
- 3) l'engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START³⁹ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre

³⁸ https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742

³⁹ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Rapport de Gestion

étapes :

- 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les conditions des seuils, voir https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/template-hub-policies-reports-4528.

Les gestionnaires de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

Rapport de Gestion

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ENERGETIQUE
<p>✘ Les producteurs de charbon thermique dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon</p> <p>✘ Les entreprises liées à l'énergie non conventionnelle⁽¹⁾ dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles</p> <p>✘ Les entreprises de production d'énergie pétrolière conventionnelle⁽²⁾ sont exclues</p> <p>✘ Les entreprises de production d'énergie conventionnelle⁽³⁾ doivent tirer au moins 40% de leur chiffre d'affaires du gaz et/ou des énergies renouvelables⁽⁴⁾</p> <p>Les entreprises de production d'électricité ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO₂/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser :</p> <ul style="list-style-type: none"> • Alimentation au gaz – 30% de la production ou du chiffre d'affaires • Energie au charbon – 10% de la production ou du chiffre d'affaires • Energie nucléaire – 30% de la production ou du chiffre d'affaires

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE
<p>✘ Toutes les sociétés impliquées dans les armes controversées⁵</p> <p>✘ Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants (seuil d'exclusion : 10% des revenus)</p> <p>✘ Tous les producteurs de tabac. Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus</p> <p>✘ Entreprises de divertissements pour adultes (seuil d'exclusion : 2% des revenus)</p> <p>✘ Entreprises de jeux de hasard (seuil d'exclusion : 2% des recettes)</p> <p>Exclusion fondée sur des normes, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption</p>

*Nos restrictions sur l'Energie et l'Ethique reflètent les normes de qualité du label ISR Belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Pour la composante actions du portefeuille. Energie conventionnelle (pétrole et gaz)

(3) Pour la composante obligations d'entreprises du portefeuille

(4) Energies renouvelables : biocarburant, éolien, solaire, houlomotrice, géothermique, hydroélectrique, marémotrice.

(5) Les entreprises qui ne se conforment pas : 1. au Traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. À la Convention sur les munitions à fragmentation (2008) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation ; 3. à la loi belge Mahoux, l'interdiction des armes à l'uranium ; 4. A la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. Au traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion des armes nucléaires au groupe des puissances nucléaires (Etats-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) à la convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques.

Les listes d'exclusion sont mises à jour tous les trimestres

Source : Carmignac, octobre 2020

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds possède un score (A) légèrement inférieur à celui de son indicateur de référence (AA)⁴⁰. En outre, plus de 85% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 86% du portefeuille, contre 90% pour son indicateur de référence. Les critères environnementaux et de gouvernance permettent à notre Fonds de se différencier. A cet égard, il convient de noter que les critères relatifs aux émissions de dioxyde de carbone, au financement de l'impact environnemental et à la prise en compte des risques liés au changement climatique obtiennent des résultats nettement supérieurs à

⁴⁰ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : Il est important de noter que notre notation est comparée à celle de l'indice Stoxx 600 Europe. La notation du Fonds comprend toutes les actions et les obligations d'entreprises. Les obligations souveraines et quasi-souveraines sont exclues. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

ceux de l'indicateur. En termes sectoriels, les secteurs inclus dans le portefeuille de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe à mettre en avant sont les technologies propres et l'efficacité énergétique.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 9 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe, parmi lesquelles Koninklijke Philips, Solaria Energia, Sika et Oersted.

Dans le cas de Philips, l'objectif était de recueillir la réaction de l'entreprise à la suite de la dégradation de sa notation par un fournisseur de données de premier plan, ainsi que d'obtenir des informations spécifiques concernant la cybersécurité, les efforts en matière d'économie circulaire et le suivi de la chaîne d'approvisionnement. En résumé, la société poursuit le dialogue avec MSCI et s'attache à publier des déclarations afin d'élucider ce déclassement et d'apporter les informations manquantes. Le retour d'informations a reçu un écho favorable et une réunion de suivi a eu lieu au cours des semaines suivantes. Nous avons également constaté la très grande importance que l'entreprise accorde à l'économie circulaire et à l'amélioration de son impact sur l'environnement. L'engagement de Philips en faveur de la neutralité carbone ne devrait pas manquer de lui conférer un avantage concurrentiel, compte tenu des interrogations croissantes des clients quant au climat et à la réduction des émissions de CO₂. Comme pour de nombreux acteurs du secteur des soins de santé, le suivi de la chaîne d'approvisionnement reste un défi, bien que l'entreprise ait une bonne vision de ses fournisseurs de niveau 1, mais pas des autres. L'entreprise a fait appel à des consultants pour avoir une meilleure visibilité sur le niveau 2 et au-delà. En guise de solution alternative, Philips noue des partenariats et fait pression sur les fournisseurs de niveau 1 afin qu'ils s'assurent que les fournisseurs de niveau 2, et ainsi de suite, respectent les engagements de Philips.

S'agissant de notre engagement avec Solaria, une entreprise espagnole leader dans la production d'énergie solaire photovoltaïque, nous avons identifié des risques ESG dont nous souhaitons discuter. Malgré une forte rotation au cours de l'année 2020, du fait d'une demande de talents très élevée dans le secteur de l'énergie solaire, l'équipe de direction est restée inchangée. Très prisée en raison de sa culture entrepreneuriale, l'entreprise reçoit de nombreuses candidatures et dispose de ce fait d'un important vivier de talents. Bien qu'elle connaisse une croissance très rapide, ses effectifs restent stables (environ 130 employés). En ce qui concerne la rémunération, l'entreprise préfère verser à ses collaborateurs des primes en espèces plutôt qu'en actions, estimant que les actions peuvent être une source de distraction, surtout en période de forte volatilité. Solaria s'est fixé l'objectif ambitieux d'atteindre une capacité installée de 18 GW d'ici 2030, contre 2 GW aujourd'hui. Forte de son expertise locale et de son savoir-faire en matière de raccordement au réseau – crucial pour le succès de tout projet d'énergies renouvelables –, l'entreprise est convaincue d'atteindre son objectif intermédiaire de 6,2 GW d'ici 2025, et son objectif global d'ici 2030. Bien que la concurrence soit féroce en Espagne, le potentiel de déploiement reste important, le pays aspirant à devenir le pôle solaire de l'Europe.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du

Rapport de Gestion

Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (STOXX Europe 600). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO₂ par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Patrimoine Europe

Carmignac Portfolio Patrimoine Europe surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2021, le Fonds a un ratio de CO₂/million EUR de chiffre d'affaires inférieur de 80% à celui de son indicateur de référence. Si nous considérons l'émission totale de carbone du fonds, la différence est encore plus marquée : le fonds émet 96% de CO₂ en moins que son indicateur de référence. En raison de la politique d'exclusion énergétique spécifique au Fonds, l'allocation aux combustibles fossiles est faible, puisque seulement 0,03% de son chiffre d'affaires provient des combustibles fossiles, soit 96% de moins que son indicateur de référence. En outre, en raison de la sélection positive d'entreprises contribuant à l'atténuation du changement climatique, les entreprises qui rendent les industries d'approvisionnement efficaces sur le plan énergétique comprennent SAP, Schneider, Vestas Wind Systems et Solaria Energia y Medio Ambiente. En ce qui concerne les technologies propres, on peut notamment citer Novo Nordiskand et Amadeus.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	33,6	1.726,6	91,3%	0,03%
Stoxx 600 ⁴	169,1	42.380,9	97,7%	0,77%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-80,1%	-95,9%	Sans objet	-95,8%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. L'indice Stoxx 600 a été utilisé pour les actions et les obligations d'entreprises comme indicateur de référence comparatif pour les calculs d'émissions de carbone

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le

Rapport de Gestion

portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Patrimoine Europe contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, le Compartiment applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises. Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE¹	5,7%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE²	1,8%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE³	92,4%
Activités habilitantes⁴	0,8%
Activités transitoires⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs

Rapport de Gestion

environnementaux de la taxonomie européenne

4. *Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2*

5. *Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050*

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Rapport de Gestion



En 2021, Carmignac Portfolio Flexible Allocation 2024 (classe d'actions M EUR Acc - ISIN LU1873147984) a enregistré une performance de +4,68% et une performance depuis sa création de +20,69% au 31/12/2021.

Commentaire du gestionnaire

Allocation d'actifs

Après une performance relativement solide des marchés actions chinois en 2020 ainsi qu'une forte sous-performance des autres pays émergents par rapport à la Chine, illustrée par la forte sous-performance de Carmignac Portfolio Emerging Discovery par rapport à Carmignac Portfolio Emergent (surpondération de la Chine), il a été décidé vers la mi-février de basculer progressivement l'allocation de Carmignac Portfolio Emergent vers Carmignac Portfolio Emerging Discovery au moment où les premiers signes d'inquiétude liés à la pression réglementaire, monétaire et budgétaire croissante de la Chine se faisaient sentir. Cette réallocation a permis à Carmignac Flexible Allocation 2024 de continuer à apporter une contribution positive à la performance de Carmignac Portfolio Emergent, malgré une performance négative du fonds en fin d'année.

A la faveur de la pentification de la courbe des taux et de la hausse des prix des matières premières, les secteurs de l'énergie et de la finance, et plus généralement les titres « value », ont surperformé le marché au premier semestre. Bien que Carmignac Portfolio Grandchildren ait sous-performé, du fait de son biais en faveur de la qualité, nos doutes quant au caractère durable de cette sous-performance nous ont conduits à augmenter progressivement l'allocation à ce fonds au début du second semestre, ce qui s'est avéré bénéfique dans la mesure où, durant la deuxième moitié de l'année, les prévisions de croissance ont marqué le pas, avant de s'orienter à la baisse face à la poursuite de la poussée inflationniste, tandis que les banques centrales des pays développés commençaient à se montrer moins accommodantes et que l'excès d'optimisme quant à un soutien budgétaire illimité aux Etats-Unis apparaissait au grand jour. Ce changement du profil de liquidité a profité en premier lieu aux valeurs de qualité/de croissance séculaire, et donc, à Carmignac Portfolio Grandchildren. Après la sous-performance assez marquée enregistrée par les actions européennes par rapport à leurs homologues américaines en 2020, on aurait pu s'attendre à ce que les marchés du Vieux Continent offrent de meilleurs rendements. Cependant, les difficultés d'approvisionnement engendrées par les différents variants du Covid, qui ont impacté la région à divers degrés, conjuguées à une inflation historiquement élevée, ont entraîné une forte dispersion des performances dans toute l'Europe. Carmignac Portfolio Patrimoine Europe et Carmignac Portfolio Long-Short European Equities ont été les instruments de choix pour faire face à une telle volatilité, compte tenu de la flexibilité totale de leurs mandats et de la capacité avérée à les mettre en œuvre, dont ils ont une nouvelle fois fait la preuve en 2021.

Enfin, dans un contexte de répression financière en Europe, le crédit a, en 2021 encore, offert un rendement ajusté au risque attrayant. Aussi Carmignac Portfolio Credit (anciennement Unconstrained Credit) a-t-il continué de faire l'objet d'une forte allocation tout au long de l'année. L'exposition du fonds à de nombreuses sociétés affichant généralement de bons résultats dans un contexte inflationniste à joué en sa faveur. En effet, en présence de telles pressions, la hausse des spreads surcompense généralement celle des taux sans risque.

A l'horizon 2022, les actions chinoises présentent des valorisations très attrayantes, tandis que le gouvernement clarifie ses intentions en matière réglementaire, ce qui devrait permettre aux marchés d'investir dans des entreprises gagnantes sur le plus grand marché de croissance au monde. En outre, alors que les pays développés s'orientent vers un resserrement monétaire et budgétaire, la Chine commence à prendre des mesures pour accroître la liquidité de son économie, lesquelles devraient avoir un impact favorable en 2022. Carmignac Flexible Allocation 2024 suit attentivement l'évolution de la situation dans l'attente d'un point d'entrée favorable.

S'agissant des perspectives obligataires en 2022, les taux d'intérêt réels dans les pays développés sont à leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies, contrastant fortement avec la situation observée dans les pays émergents, où le différentiel de taux réels n'a jamais été aussi élevé, ce qui devrait profiter aux devises émergentes, d'autant plus qu'elles offrent de nouveau des opportunités de portage. En outre, le durcissement de la politique chinoise semble toucher à sa fin, les responsables politiques se prononçant fortement en faveur du retour à des mesures de stimulation de la croissance. Afin d'en tirer parti, Carmignac Flexible Allocation 2024 a ouvert une position dans Carmignac Portfolio EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt), qui, grâce à sa flexibilité, peut tirer pleinement profit des taux d'intérêt réels positifs au sein de l'univers émergent, le fonds étant fortement exposé à la dette émergente en devises locales, de la Corée au Chili, dont les spreads restent au plus haut, alors que les

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Rapport de Gestion

fondamentaux sont très robustes, avec des ratios de réserves élevés et une balance des paiements solide.

*Pour la classe d'actions M EUR acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Fonds sous-jacents

Carmignac Flexible Allocation 2024 a bénéficié de la performance positive de notre gamme de fonds diversifiés/multi-actifs (Carmignac Portfolio Patrimoine Europe) ainsi que de notre gamme actions long/short (Long Short European Equities) grâce à leur flexibilité face à la volatilité et aux rotations sectorielles et factorielles, ainsi qu'à leurs capacités de sélection d'actifs.

Au sein de la gamme de fonds en actions, la performance positive a principalement été le fait de Carmignac Portfolio Grandchildren et Carmignac Portfolio Emerging Discovery, en majeure partie grâce à leur sélection d'actions de grande qualité axée sur la durabilité à l'échelle mondiale et à leur exposition aux petites et moyennes capitalisations indiennes et coréennes, respectivement.

La contribution à la performance de la gamme de fonds obligataires résulte principalement d'une allocation moyenne assez importante à Carmignac Portfolio Credit (anciennement Unconstrained Credit).

Le Compartiment a un objectif durable conformément à l'article 9 du REGLEMENT UE 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »).

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Flexible Allocation 2024 sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance de l'exercice 2021
M EUR ACC	LU1873147984	EUR	+4,68%
M EUR Ydis	LU1873148016	EUR	+4,69%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Les performances s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

Source : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Rapport de Gestion



En 2021, Carmignac Portfolio Family Governed (classe d'actions A EUR Acc – code ISIN LU1966630706) a enregistré une performance de +27,00%, contre +27,54% pour son indicateur de référence (MSCI ACWI (USD) – dividendes nets réinvestis).

Commentaire du gestionnaire

L'année 2021 a été marquée par la poursuite du rebond des marchés entamé au sortir de la pandémie de Covid survenue début 2020, qui avait alors provoqué un choc exogène inattendu, dont les effets secondaires ont persisté en 2021.

La classe d'actifs des entreprises familiales ou de fondateurs a connu une période relativement difficile, bien que positive, Contrastant avec la tendance à long terme, à l'image des entreprises familiales des marchés émergents, qui ont affiché des performances très ternes. Néanmoins, notre fonds n'a pas été trop pénalisé par ces vents contraires, car nous avons bénéficié de notre sélection de titres et de notre souci d'obtenir des références solides en matière de gouvernance d'entreprise, ce qui reste essentiel dans cette classe d'actifs.

Rétrospectivement, l'année 2021 peut être divisée en deux grandes périodes. La première partie de l'année a été caractérisée par un environnement fortement reflationniste dans le sillage de la vague bleue aux Etats-Unis (et des espoirs de relance massive qu'elle portait), conjuguée au déploiement de vaccins et à la libération de la demande refoulée. Dans le même temps, les économies bénéficiaient toujours du soutien extraordinaire des politiques monétaires et budgétaires. Les perturbations causées par le grand confinement et l'envolée de la demande lors de la réouverture des économies ont provoqué des goulets d'étranglement au niveau de l'offre, qui ont constitué la principale ombre au tableau, alors que la Chine adoptait dans le même temps un ton de plus en plus dur sur le front monétaire, fiscal et réglementaire. Dans ce contexte, le marché s'est inscrit dans une dynamique de reprise du cycle économique au premier semestre, marquée par une surperformance des secteurs cycliques, sur fond de pentification des courbes de rendement et de hausse des prix des matières premières. Le contexte a été quelque peu différent au deuxième semestre : les prévisions de croissance ont marqué le pas, avant de s'orienter à la baisse face à la poursuite de la poussée inflationniste, tandis que les banques centrales des pays développés commençaient à se montrer moins accommodantes et que l'excès d'optimisme quant à un soutien budgétaire illimité aux Etats-Unis apparaissait au grand jour. Ce changement du profil de liquidité a profité en premier lieu aux valeurs de croissance séculaire. Cependant, l'identification et la propagation du nouveau variant du Covid, Omicron, conjuguées à un désendettement de fin d'année, ont conduit les investisseurs à réduire leurs risques et à se tourner vers des valeurs plus défensives.

La sélection de titres a été le principal moteur de la performance du Fonds en 2021. Tous les secteurs auxquels le portefeuille était exposé au cours de la période se sont inscrits dans le vert, seules les technologies de l'information affichant une performance en retrait – bien que positive – par rapport à l'indicateur de référence, au sein duquel la pondération de ce secteur est presque deux fois plus importante que dans le Fonds. Une mention spéciale revient aux services de communication, et notamment à Alphabet et Facebook – nettement surpondérés sur une base relative –, qui ont non seulement permis de surmonter la faiblesse d'Ubisoft, mais également soutenu la performance du Fonds. Alphabet s'est en effet adjugé la meilleure performance de la période, tandis qu'Ubisoft a été la lanterne rouge. Dans le détail, la sélection de titres dans les secteurs de la consommation discrétionnaire, de la santé, de l'industrie et de la finance a été particulièrement bénéfique. Parmi les titres les moins performants de la période, citons Ubisoft, Minisio et Brown-Forman, que nous avons vendus, ainsi que Nitori et Chugai Pharmaceuticals, auxquels nous sommes toujours exposés. Il convient de noter le désinvestissement de Rollins du fait d'un risque de gouvernance important mis au jour par notre analyse de gouvernance exclusive. Du point de vue géographique, au sein des pays développés, seule la région Pacifique a affiché une faible performance au cours des 12 derniers mois, du fait de notre exposition au Japon, où seule Sysmex, une société de diagnostic in vitro présente dans le monde entier, a tiré son épingle du jeu. A l'inverse, au sein des marchés émergents, notre exposition à l'Asie (Chine, Hong Kong et Inde) a enregistré des résultats positifs, notamment grâce à Avenue Supermarts, une action indienne que nous avons vendue après qu'elle a considérablement augmenté au cours du seul mois d'octobre, et dépassé notre objectif de juste valeur.

CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

Rapport de Gestion

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Si nous avons été peu actifs en début d'année, nous avons profité des mois les plus animés pour procéder à quelques ajustements. Nous avons notamment ouvert une position sur Brown & Brown, un courtier d'assurance américain en pleine croissance grâce à la consolidation réussie d'un secteur très fragmenté dans ce pays, ainsi que sur Nordson, un fabricant de systèmes d'adhésifs et de mastics utilisés dans les processus de fabrication, dont la croissance devrait s'accroître en raison d'une utilisation accrue dans les produits médicaux, les véhicules électriques et les équipements téléphoniques 5G. Du côté des ventes, nous avons cédé Minisio et Ubisoft, entre autres, ainsi qu'Avenue Supermarts et Facebook, notamment, vers la fin de l'année. Dans l'ensemble, les nouveaux titres que nous avons ajoutés au portefeuille cette année, tout en étant des entreprises familiales/de fondateurs solides, sont conformes à notre processus de sélection d'actions bottom-up, qui se concentre sur les entreprises rentables affichant un rendement élevé du capital, avec un horizon d'investissement entre 3 et 5 ans. En fin d'année, notre portefeuille est majoritairement neutre par rapport au cycle économique et seulement un peu plus défensif pour le reste, ce qui signifie que nous sommes aussi considérablement exposés aux titres plus cycliques, qui ont tendance à être plus positivement corrélés à un environnement de reprise.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Family Governed sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
A EUR ACC	LU1966630706	EUR	27,00%	27,54%
W EUR ACC	LU1966630961	EUR	27,88%	27,54%
F EUR ACC	LU2004385154	EUR	27,77%	27,54%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant. *MSCI ACWI (USD) – Dividendes nets réinvestis

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Family Governed investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et de gouvernance (G) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds. L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité carbone inférieur de 30% à l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), 2) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de références ESG médiocres, 3) l'analyse des risques ESG pour plus de 90% des actifs nets éligibles et 4) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web⁴¹.

⁴¹ https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742

Rapport de Gestion

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START⁴² (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la

⁴² START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le [site web](#).

Les gérants de Carmignac Portfolio Family Governed appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ENERGETIQUE	POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE
<ul style="list-style-type: none"> ✘ Les producteurs de charbon thermique dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon ✘ Les entreprises liées à l'énergie non conventionnelle⁽¹⁾ dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles ✘ Les entreprises de production d'énergie pétrolière conventionnelle⁽²⁾ sont exclues ✘ Les entreprises de production d'électricité ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO₂/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser : <ul style="list-style-type: none"> • Alimentation au gaz – 30% de la production ou du chiffre d'affaires • Energie au charbon – 10% de la production ou du chiffre d'affaires • Energie nucléaire – 30% de la production ou du chiffre d'affaires 	<ul style="list-style-type: none"> ✘ Toutes les sociétés impliquées dans les armes controversées³ ✘ Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants (seuil d'exclusion : 10% des revenus) ✘ Tous les producteurs de tabac. Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus ✘ Entreprises de divertissements pour adultes (seuil d'exclusion : 2% des revenus) ✘ Entreprises de jeux de hasard (seuil d'exclusion : 2% des recettes) <p>Exclusion fondée sur des normes, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption</p>

*Nos restrictions sur l'Energie et l'Ethique reflètent les normes de qualité du label ISR Belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Les entreprises qui ne se conforment pas : 1. au Traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. à la Convention sur les munitions à fragmentation (2008), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation ; 3. à la loi belge Mahoux, interdisant les armes à l'uranium ; 4. A la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. Au traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion des armes nucléaires au groupe des puissances nucléaires (Etats-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) à la convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques.

Les listes d'exclusion sont mises à jour tous les trimestres

Source : Carmignac, octobre 2020

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifiée, prévient et gère de manière

Rapport de Gestion

adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds obtient le score de A, tout comme son indicateur de référence, avec des scores identiques à ceux de ce dernier s'agissant des piliers Environnement (A), Social (BBB) et Gouvernance (BBB), pour une couverture globale de 100%. De plus, en décembre 2021, plus de 96% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 76% du portefeuille, contre 65% pour son indice⁴³. Les critères environnementaux et de gouvernance permettent à notre Fonds de se différencier. En ce qui concerne la gouvernance, alors que la note de gouvernance MSCI est similaire à celle de l'indicateur de référence du Fonds, les entreprises dans lesquelles nous investissons sont soumises à un filtre interne de notation de la gouvernance ainsi qu'à une analyse rigoureuse exclusive de la structure et du comportement du conseil d'administration, conformément à nos directives ISR. En ce qui concerne nos objectifs environnementaux, il convient de noter que les critères relatifs aux émissions de dioxyde de carbone, au financement de l'impact environnemental et à la prise en compte des risques liés au changement climatique obtiennent des résultats nettement supérieurs à ceux de l'indice. En termes sectoriels, les secteurs inclus dans le portefeuille de Carmignac Portfolio Family Governed à mettre en avant sont les technologies propres et l'efficacité énergétique.

Nos engagements

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 9 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Family Governed, parmi lesquelles Sodexo, Estee Lauder Companies, Pernod Ricard et Amazon.

En ce qui concerne Amazon, l'objectif était de discuter de la nouvelle du retrait de Jeff Bezos de ses fonctions de CEO et d'obtenir le point de vue de la direction sur les récentes controverses concernant les employés et les conditions de travail, ainsi que sur l'engagement des employés et les politiques de diversité et d'inclusion, notamment.

Jeff Bezos avait déjà un rôle réduit en matière de gouvernance, en contrepartie de fonctions plus importantes dans d'autres domaines avant l'annonce et pendant la pandémie, de sorte qu'il n'y a pas lieu de s'attendre à des changements majeurs en termes de style de gestion. Il continuera d'apporter sa contribution à la « pensée créative » d'Amazon, ainsi qu'à d'autres projets porteurs d'une innovation continue, inscrite dans l'ADN de l'entreprise. En ce qui concerne la confidentialité des données, Amazon aspire à une plus grande transparence sur la manière dont les données des consommateurs sont utilisées, et nous continuerons à suivre les développements en la matière dans les mois à venir. Sur le plan social, Amazon opère une distinction entre les syndicats et l'ensemble de ses employés et pense que les syndicats à l'origine d'actions en justice et de grèves ne représentent pas l'opinion de l'ensemble de ses employés (compte tenu du taux d'approbation du personnel de 90%). Soucieuse d'améliorer ses pratiques au fil des années, l'entreprise souhaite utiliser l'intelligence artificielle pour suivre l'engagement et la moralité de ses employés et procéder à des contrôles quotidiens de ses effectifs, dans le but de s'affirmer comme l'un des meilleurs employeurs au monde, après avoir privilégié la satisfaction des clients. Le bien-être des employés est essentiel pour Amazon, qui offre des avantages sociaux supérieurs à la moyenne (tels qu'une prime journalière pour les chauffeurs lorsqu'ils commencent à l'heure). L'entreprise compte aujourd'hui 5.000 employés chargés de la santé et de la sécurité et continue d'embaucher en privilégiant les considérations de terrain afin de garantir la sécurité sur le lieu de travail.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du

⁴³ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI ACWI (USD) dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Family Governed a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (MSCI ACWI). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO₂ par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Family Governed

Carmignac Portfolio Family Governed surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2021, le Fonds a un ratio de CO₂/million EUR de chiffre d'affaires inférieur de 39.6% à celui de son indicateur de référence et n'a aucun investissement générant un chiffre d'affaire à partir de combustibles fossiles. En raison de sa politique d'exclusion énergétique à l'échelle de toute l'entreprise et de celle spécifique au Fonds, l'allocation aux grands émetteurs (charbon thermique, pétrole et gaz de schiste) est très faible.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	112,6	439,9	100%	0,0%
MSCI ACWI	186,4	3.095,2	97,6%	1,79%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-39,6%	-85,8%	Sans objet	-100%

1. Tonnes d'équivalent CO₂ par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO₂ (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO₂e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Informations concernant la taxonomie européenne Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Family Governed contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux

Rapport de Gestion

suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, le Compartiment applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises.

Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Informations concernant l'alignement sur la taxonomie européenne*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE¹	1,7%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE²	0,0%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE³	97,0%
Activités habilitantes⁴	0,0%
Activités transitoires⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2

5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9

Rapport de Gestion

mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

** La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable*

*** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.*

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Rapport de Gestion



Rapport de Gestion

En 2021, *Carmignac Portfolio Grandchildren* (classe d'actions A EUR Acc LU1966631001) a enregistré une performance de 28,38%*, contre +31,07% pour son indicateur de référence (MSCI World (USD) (dividendes nets réinvestis)).

Rétrospectivement, l'année 2021 peut être divisée en deux grandes périodes. La première partie de l'année a été caractérisée par un environnement fortement reflationniste dans le sillage de la vague bleue aux Etats-Unis (et des espoirs de relance massive qu'elle portait), conjuguée au déploiement de vaccins et à la libération de la demande refoulée – alors que les économies bénéficiaient encore du soutien extraordinaire des politiques monétaires et budgétaires. Les principaux nuages à l'horizon étaient liés à la formation de goulets d'étranglement au niveau de l'offre (en raison à la fois des perturbations causées par le grand confinement et de l'envolée de la demande lors de la réouverture des économies), mais aussi au ton de plus en plus dur adopté par la Chine sur le front monétaire, budgétaire et réglementaire.

Dans ce contexte, le marché s'est inscrit dans une dynamique de reprise du cycle économique au premier semestre, marquée par une surperformance des secteurs cycliques, sur fond de pentification des courbes de rendement et de hausse des prix des matières premières. Le contexte a été quelque peu différent au deuxième semestre : les prévisions de croissance ont marqué le pas, avant de s'orienter à la baisse face à la poursuite de la poussée inflationniste, tandis que les banques centrales des pays développés commençaient à se montrer moins accommodantes et que l'excès d'optimisme quant à un soutien budgétaire illimité aux Etats-Unis apparaissait au grand jour. Ce changement du profil de liquidité a profité en premier lieu aux valeurs de croissance séculaire. Cependant, l'identification et la propagation du nouveau variant du Covid, Omicron, conjuguées à un désendettement de fin d'année, ont conduit les investisseurs à réduire leurs risques et à se tourner vers des valeurs plus défensives.

Après une forte performance relative et absolue en 2020, Carmignac Portfolio Grandchildren a affiché des rendements absolus solides en 2021, en ligne avec son indicateur de référence.

Le processus d'investissement de la stratégie s'articule autour de la sélection d'entreprises durables de grande qualité. Celles-ci se caractérisent par des modèles d'entreprise solides, un faible effet de levier ainsi que des marges historiques élevées et stables, ce qui leur permet de générer davantage de trésorerie. Cela leur permet ensuite de réinvestir en interne. Il s'agit là d'un élément clé, car nous recherchons des entreprises qui réinvestissent la majeure partie de leurs bénéfices pour continuer à innover, afin de garantir la pertinence de leur activité au fil du temps.

Les principaux facteurs à l'origine de notre performance en 2021 ont été les suivants :

- **Sous-exposition aux secteurs cycliques** : dans la mesure où nous mettons l'accent sur la qualité, nous ne sommes généralement pas exposés aux secteurs de l'énergie et de la finance, qui ne répondent pas à nos exigences en matière d'investissement. Ces secteurs ont surperformé le marché au premier semestre, ce qui explique notre sous-performance sur cette période. Selon nous, lorsque la période de reprise post-Covid prendra fin et que nous retrouverons un environnement macroéconomique plus normal, la demande pour les actions plus spéculatives, auxquelles nous sommes peu exposés, devrait diminuer.
- **Sélection de titres rigoureuse** : notre sélection de titres dans les secteurs de la santé, de la consommation et de la technologie a généré de solides rendements, qui ont compensé notre sous-exposition à certains des secteurs les plus performants de l'année. Parmi nos meilleurs contributeurs figurent des entreprises technologiques comme **Microsoft**, **Alphabet** ou **Nvidia**, cette dernière ayant dégagé un rendement de 125% en 2021. L'entreprise, qui conçoit des unités de traitement graphique, a bénéficié de la croissance de segments tels que les jeux, l'IA et la conduite autonome. Dans le secteur des soins de santé, nous avons notamment tiré profit de notre exposition à la société pharmaceutique danoise **Novonordisk** et à la société américaine de santé animale **Zoetis**.
- **Ajustement du portefeuille** : nous nous attachons à construire un portefeuille de sociétés de qualité à forte conviction et à faible taux de rotation. Parmi notre sélection de titres, certains sont plus sensibles au cycle. Nous ne modifions pas le portefeuille, mais ajustons sa cyclicité globale en augmentant ou en réduisant la taille de nos positions. Le cycle ayant atteint son apogée à la fin du premier semestre, nous avons décidé d'accroître progressivement le caractère défensif de notre portefeuille. Ainsi, nous avons vendu des titres

Rapport de Gestion

comme Booking ou Netflix pour accroître notre exposition à **Microsoft** ou **Thermo Fisher Scientific**, par exemple, ce qui nous a permis de bien résister pendant la période d'aversion pour le risque survenue en fin d'année, qui a profité aux valeurs défensives. Dans l'ensemble, nous avons soigneusement géré notre exposition aux gagnants et aux perdants tout au long de l'année, comme l'illustrent les contributions respectives de nos dix premiers et derniers contributeurs. En effet, les premiers ont représenté environ la moitié de notre performance en 2021 (19 points), tandis que les derniers l'ont amputée d'environ 2 points.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur.

Perspectives et positionnement

Si, selon nous, la réouverture des économies est appelée à se poursuivre en 2022, la croissance mondiale devrait revenir progressivement à son potentiel au cours de l'année à venir. Outre l'arrivée à maturité du cycle, l'économie mondiale fait face à une série d'obstacles (hausse des prix des matières premières, contraction de la liquidité mondiale, tant sur les marchés émergents que développés, resserrement budgétaire passif à mesure que l'enveloppe des mesures de relance est réduite). Cet environnement, empreint d'une plus grande incertitude, pourrait inciter les investisseurs à se concentrer davantage sur les fondamentaux, tout en cherchant à se réfugier dans des valeurs plus défensives.

Bien que notre stratégie donne la priorité aux investissements dans les entreprises qui, selon nous, offrent les perspectives à long terme les plus attrayantes, nous pensons que, dans ce contexte, un style d'investissement axé sur la qualité pourrait s'avérer payant en 2022. Nous trouvons actuellement plus d'entreprises de qualité dans les secteurs des soins de santé, de la technologie, de la consommation et de l'industrie. A l'inverse, la stratégie sous-pèse les secteurs de l'énergie et de la finance, au sein desquels entreprises présentent généralement un niveau d'endettement élevé ou une faible rentabilité.

Il n'est pas dans notre intention de modifier très fréquemment les valeurs que nous détenons en portefeuille à moins qu'une détérioration du modèle économique ou du paysage concurrentiel d'une société nous oblige à nous en désengager. Les considérations d'ISR et d'ESG restent également essentielles à notre thèse. La structure du portefeuille est par conséquent globalement inchangée. Toutefois, nous continuons d'ajuster certaines de nos positions afin de refléter la décélération de la croissance et son impact sur les prévisions de bénéfices des entreprises. Par conséquent, nos 10 premières positions incluent des sociétés plus défensives comme Microsoft et Adobe dans le secteur de la technologie et Zoetis et Novo Nordisk dans le secteur de la santé. Nous conservons toutefois une exposition à certains titres cycliques qui pourraient bénéficier d'une réouverture des économies, comme Amadeus, fournisseur espagnol d'informatique pour l'industrie mondiale du voyage et du tourisme, ou Mastercard, dont les revenus sont en partie liés aux transactions transfrontalières.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Tableau récapitulatif de la performance annuelle de chaque action de Carmignac Portfolio Grandchildren sur l'ensemble de l'année 2021

Classe d'actions	Code ISIN	Devise	Performance 2021	Indicateur de référence *
A EUR ACC	LU1966631001	EUR	28,38%	31,07%
W EUR ACC	LU1966631266	EUR	29,15%	31,07%
F EUR ACC	LU2004385667	EUR	29,13%	31,07%

Les performances passées ne sont pas nécessairement un indicateur des performances futures. Elles s'entendent nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur), le cas échéant.

Objectifs en termes d'ISR

Carmignac Portfolio Grandchildren investit dans le but de générer une croissance durable et à long terme par le biais d'une approche d'investissement socialement responsable. Le fonds présente des caractéristiques environnementales (E) et sociales (S) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR). Les

Rapport de Gestion

labels ISR français et belge ont été octroyés au fonds. L'approche est fondée sur un engagement significatif en faveur de l'investissement durable et se distingue par 1) de faibles émissions de carbone avec un objectif d'intensité de carbone inférieur de 30% à celui de l'indicateur de référence (mesurée en tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires pour les scopes 1 et 2 du protocole sur les GES) 2) l'inclusion d'entreprises contribuant de manière positive aussi bien à la société qu'à l'environnement 3) l'exclusion d'entreprises par une réduction minimale de 20% de l'univers d'investissement (actions et obligations d'entreprises) en raison de mauvaises références ESG 4) l'analyse des risques ESG 5) un engagement en faveur d'un dialogue actif avec les actionnaires. Les détails concernant l'application de l'approche d'investissement socialement responsable sont disponibles sur le site web⁴⁴.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START⁴⁵ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration

⁴⁴ https://www.carmignac.lu/en_GB/responsible-investment/snapshot-4742

⁴⁵ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

Rapport de Gestion

Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

Rapport de Gestion

Les gestionnaires de Carmignac Portfolio Grandchildren appliquent des critères d'exclusion supplémentaires, notamment :

POLITIQUE D'EXCLUSIONS ENERGETIQUE	POLITIQUE D'EXCLUSIONS ÉTHIQUE
<ul style="list-style-type: none"> ⊗ Les producteurs de charbon thermique dont plus de 10% des ventes proviennent directement de l'extraction de charbon ⊗ Les entreprises liées à l'énergie non conventionnelle⁽¹⁾ dont plus de 1% de la production totale provient de sources d'énergie non conventionnelles ⊗ Les entreprises de production d'énergie pétrolière conventionnelle⁽²⁾ sont exclues ⊗ Les entreprises de production d'électricité ne peuvent dépasser une intensité de carbone de 408 gCO₂/kWh ou, si les données ne sont pas disponibles, ne peuvent pas dépasser : <ul style="list-style-type: none"> • Alimentation au gaz – 30% de la production ou du chiffre d'affaires • Energie au charbon – 10% de la production ou du chiffre d'affaires • Energie nucléaire – 30% de la production ou du chiffre d'affaires 	<ul style="list-style-type: none"> ⊗ Toutes les sociétés impliquées dans les armes controversées³ ⊗ Armes conventionnelles, y compris les fabricants de composants (seuil d'exclusion : 10% des revenus) ⊗ Tous les producteurs de tabac. Distributeurs et fournisseurs en gros : seuil de 5% des revenus ⊗ Entreprises de divertissements pour adultes (seuil d'exclusion : 2% des revenus) ⊗ Entreprises de jeux de hasard (seuil d'exclusion : 2% des recettes) <p>Exclusion fondée sur des normes, y compris les violations du Pacte mondial des Nations unies, les droits de l'homme, le droit du travail, l'environnement et la corruption</p>

*Nos restrictions sur l'Energie et l'Ethique reflètent les normes de qualité du label ISR Belge

(1) Sources d'extraction d'énergie non conventionnelles : Sables bitumineux, schiste bitumineux, gaz de schiste et forage dans l'Arctique.

(2) Sources d'extraction d'énergie conventionnelles : pétrole et gaz

(3) Les entreprises qui ne se conforment pas : 1. au Traité d'Ottawa (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert des mines antipersonnel ; 2. À la Convention sur les munitions à fragmentation (2008) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert de munitions à fragmentation ; 3. à la loi belge Mahoux, l'interdiction des armes à l'uranium ; 4. A la Convention sur les armes chimiques (1997) qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes chimiques ; 5. au traité sur la non-prolifération des armes nucléaires (1968), qui limite la diffusion des armes nucléaires au groupe des puissances nucléaires (Etats-Unis, Russie, Royaume-Uni, France et Chine) ; 6) à la convention sur les armes biologiques (1975), qui interdit l'utilisation, le stockage, la production et le transfert d'armes biologiques.

Les listes d'exclusion sont mises à jour tous les trimestres

Source : Carmignac, décembre 2021

Au regard de ces critères ESG, notre Fonds obtient un score identique à celui de son indicateur de référence (A). En outre, plus de 96% de notre portefeuille a une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 76% du portefeuille, contre seulement 65% pour son indicateur de référence⁴⁶. Le Fonds fait jeu égal avec son indicateur de référence en ce qui concerne les piliers Social (BBB) et Gouvernance (BBB), mais il obtient un meilleur score pour le pilier Environnement (AA, contre A). Cela est notamment imputable à la diminution des controverses quant à la sécurité des produits et à la chaîne d'approvisionnement liées à nos investissements. Cette évolution peut être attribuée aux investissements dans des entreprises comme Sensata Technologies, l'un des principaux fournisseurs mondiaux de solutions de détection, de protection électrique, de contrôle et de gestion de l'énergie. Ses produits améliorent la sécurité, l'efficacité et le confort de millions de personnes chaque jour à travers de nombreux secteurs, y compris l'automobile, l'électroménager, l'aéronautique, l'industrie et des télécommunications.

Le fonds recourt à une analyse des objectifs de développement durable (ODD) des Nations unies pour identifier les entreprises qui apportent une contribution positive à la société ou à l'environnement. Pour citer quelques exemples, en ce qui concerne les caractéristiques sociales, le fonds investit dans des acteurs de la santé tels que

⁴⁶ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI WORLD (USD) dividendes réinvestis). Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

Novo Nordisk, Stryker et Intuitive Surgical. S'agissant des caractéristiques environnementales, le portefeuille mise sur des thèmes tels que l'isolation durable et les énergies renouvelables, par le biais d'investissements dans des sociétés telles que Kingspan et Orsted.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de Carmignac, dont 6 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio Grandchildren, parmi lesquelles Intercontinental, Estee Lauder Companies, Stryker Corporation et Diageo Plc.

En ce qui concerne Diageo, l'objectif était d'évaluer la nouvelle initiative « Society 2030 Spirit of Progress » de l'entreprise. Dans les grandes lignes, cette initiative constitue l'épine dorsale de la stratégie globale de Diageo, ce qui est positif, sachant que les mesures ESG sont essentielles pour l'avenir d'une entreprise. Les employés sont globalement très satisfaits de cette stratégie, que l'entreprise est en train de déployer dans différents secteurs d'activité – chacun d'eux étant tenu de rendre compte de ses progrès, ainsi que de ses performances financières, tous les trimestres. Diageo réoriente constamment son portefeuille vers les marques premium afin de soutenir sa campagne de consommation responsable. De nombreuses campagnes en faveur de la consommation responsable d'alcool ont été lancées, traitant aussi bien de la consommation d'alcool avant l'âge légal que de la conduite en état d'ivresse et de la décision de boire ou non. Dans le cadre du mouvement du marché en faveur d'une plus grande transparence dans le domaine de l'alimentation et des boissons, avec le CO2 en tête des priorités, Diageo s'est également engagé à atteindre un objectif ambitieux de neutralité carbone de son processus de fabrication d'ici 2030, ce qui est plus facile à dire qu'à faire.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO2/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Grandchildren a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre

Rapport de Gestion

de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (MSCI WORLD (USD) (dividendes nets réinvestis)). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO2 par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Grandchildren

Carmignac Portfolio Grandchildren surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2021, le Fonds a un ratio de CO2/million Eur de chiffre d'affaires inférieur de 81% à celui de son indicateur de référence et de 97% pour les combustibles fossiles. En raison de sa politique d'exclusion énergétique à l'échelle de l'entreprise et du Fonds, il n'y a pas d'allocation aux entreprises de charbon thermique, de pétrole et de gaz de schiste

Ce résultat satisfaisant est notamment imputable à notre politique d'exclusion et à notre processus d'« Investissement socialement responsable » qui nous tient à l'écart des compagnies pétrolières, minières et aériennes qui affichent une contribution et des externalités environnementales négatives. Cette approche nous conduit en revanche à privilégier les investissements dans des entreprises offrant des perspectives de croissance durable et pérenne, notamment celles qui produisent des solutions technologiques propres au sein des secteurs de la nouvelle économie. Par exemple, nous sommes investis dans l'un des leaders de l'énergie éolienne, Orsted.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	29,4	489,1	100%	0,05%
MSCI World	157,2	8.035,6	98,2%	1,73%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-81,3%	-93,9	Sans objet	-96,9%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Grandchildren contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à

Rapport de Gestion

l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, il applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises. Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE¹	11,5%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE²	1,3%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE³	95,4%
Activités habilitantes⁴	0,3%
Activités transitoires⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2

5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-

Rapport de Gestion

[sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf](#)).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Rapport de Gestion



Commentaire du gestionnaire

Rétrospectivement, l'année 2021 peut être divisée en deux grandes périodes. La première partie de l'année a été caractérisée par un environnement fortement reflationniste dans le sillage de la vague bleue aux Etats-Unis (et des espoirs de relance massive qu'elle portait), conjuguée au déploiement de vaccins et à la libération de la demande refoulée – alors que les économies bénéficiaient encore du soutien extraordinaire des politiques monétaires et budgétaires. Les principaux nuages à l'horizon étaient liés à la formation de goulets d'étranglement au niveau de l'offre (en raison à la fois des perturbations causées par le grand confinement et de l'envolée de la demande lors de la réouverture des économies), mais aussi au ton de plus en plus dur adopté par la Chine sur le front monétaire, budgétaire et réglementaire.

Dans ce contexte, le marché s'est inscrit dans une dynamique de reprise du cycle économique au premier semestre, marquée par une surperformance des secteurs cycliques, sur fond de pentification des courbes de rendement et de hausse des prix des matières premières. Le contexte a été quelque peu différent au deuxième semestre : les prévisions de croissance ont marqué le pas, avant de s'orienter à la baisse face à la poursuite de la poussée inflationniste, tandis que les banques centrales des pays développés commençaient à se montrer moins accommodantes et que l'excès d'optimisme quant à un soutien budgétaire illimité aux Etats-Unis apparaissait au grand jour. Ce changement du profil de liquidité a profité en premier lieu aux valeurs de croissance séculaire. Cependant, l'identification et la propagation du nouveau variant du Covid, Omicron, conjuguées à un désendettement de fin d'année, ont conduit les investisseurs à réduire leurs risques et à se tourner vers des valeurs plus défensives.

Après une forte performance relative et absolue en 2020, Carmignac Portfolio Human Xperience a affiché de solides rendements absolus en 2021, en ligne avec son indicateur de référence.

Le processus d'investissement de la stratégie s'articule autour de la sélection d'entreprises durables de grande qualité. Celles-ci se caractérisent par des modèles d'entreprise solides, un faible effet de levier ainsi que des marges historiques élevées et stables, ce qui leur permet de générer davantage de trésorerie. Cela leur permet ensuite de réinvestir en interne. Il s'agit là d'un élément clé, car nous recherchons des entreprises qui réinvestissent la majeure partie de leurs bénéfices pour continuer à innover, afin de garantir la pertinence de leur activité au fil du temps. Les principaux facteurs à l'origine de notre performance en 2021 ont été les suivants :

- **Sous-exposition aux secteurs cycliques** : dans la mesure où nous mettons l'accent sur la qualité, nous ne sommes généralement pas exposés aux secteurs de l'énergie et de la finance, qui ne répondent pas à nos exigences en matière d'investissement. Ces secteurs ont surperformé le marché au premier semestre, ce qui explique notre sous-performance sur cette période. Selon nous, lorsque la période de reprise post-Covid prendra fin et que nous retrouverons un environnement macroéconomique plus normal, la demande pour les actions plus spéculatives, auxquelles nous sommes peu exposés, devrait diminuer.
- **Sélection de titres rigoureuse** : notre sélection de titres dans les secteurs de la santé, de la consommation et de la technologie a généré de solides rendements, qui ont compensé notre sous-exposition à certains des secteurs les plus performants de l'année. Parmi nos meilleurs contributeurs figurent des entreprises technologiques comme **Microsoft**, **Alphabet** ou **Nvidia**, cette dernière ayant dégagé un rendement de 125% en 2021. L'entreprise, qui conçoit des unités de traitement graphique, a bénéficié de la croissance de segments tels que les jeux, l'IA et la conduite autonome. Dans le secteur des soins de santé, nous avons notamment tiré profit de notre exposition à la société pharmaceutique danoise **Novonordisk** et à la société américaine de santé animale **Zoetis**.
- **Ajustement du portefeuille** : nous nous attachons à construire un portefeuille de sociétés de qualité à forte conviction et à faible taux de rotation. Parmi notre sélection de titres, certains sont plus sensibles au cycle. Nous ne modifions pas le portefeuille, mais ajustons sa cyclicité globale en augmentant ou en réduisant la taille de nos positions. Le cycle ayant atteint son apogée à la fin du premier semestre, nous avons décidé d'accroître progressivement le caractère défensif de notre portefeuille. Ainsi, nous avons vendu des titres comme Booking ou Netflix pour accroître notre exposition à **Microsoft** ou **Thermo Fisher Scientific**, par exemple, ce qui nous a permis de bien résister pendant la période d'aversion pour le risque survenue en fin d'année, qui a profité aux valeurs défensives. Dans l'ensemble, nous avons soigneusement géré notre exposition aux gagnants et aux perdants tout au long de l'année, comme l'illustrent les contributions respectives de nos dix premiers et derniers contributeurs. En effet, les premiers ont représenté environ la moitié de notre performance en 2021 (19 points), tandis que les

Rapport de Gestion

derniers l'ont amputée d'environ 2 points.

* Pour la classe d'actions A EUR Acc. Echelle de risque de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; un investissement de catégorie 1 n'est pas forcément sans risque. Des modifications pourront être apportées à cet indicateur. CODE ISIN : LU1966631001.

Perspectives et positionnement

Si, selon nous, la réouverture des économies est appelée à se poursuivre en 2022, la croissance mondiale devrait revenir progressivement à son potentiel au cours de l'année à venir. Outre l'arrivée à maturité du cycle, l'économie mondiale fait face à une série d'obstacles (hausse des prix des matières premières, contraction de la liquidité mondiale, tant sur les marchés émergents que développés, resserrement budgétaire passif à mesure que l'enveloppe des mesures de relance est réduite). Cet environnement, empreint d'une plus grande incertitude, pourrait inciter les investisseurs à se concentrer davantage sur les fondamentaux, tout en cherchant à se réfugier dans des valeurs plus défensives.

Bien que notre stratégie donne la priorité aux investissements dans les entreprises qui, selon nous, offrent les perspectives à long terme les plus attrayantes, nous pensons que, dans ce contexte, un style d'investissement axé sur la qualité pourrait s'avérer payant en 2022. Nous trouvons actuellement plus d'entreprises de qualité dans les secteurs des soins de santé, de la technologie, de la consommation et de l'industrie. A l'inverse, la stratégie sous-pèse les secteurs de l'énergie et de la finance, au sein desquels entreprises présentent généralement un niveau d'endettement élevé ou une faible rentabilité.

Il n'est pas dans notre intention de modifier très fréquemment les valeurs que nous détenons en portefeuille à moins qu'une détérioration du modèle économique ou du paysage concurrentiel d'une société nous oblige à nous en désengager. Les considérations d'ISR et d'ESG restent également essentielles à notre thèse. La structure du portefeuille est par conséquent globalement inchangée. Toutefois, nous continuons d'ajuster certaines de nos positions afin de refléter la décélération de la croissance et son impact sur les prévisions de bénéfices des entreprises. Par conséquent, nos 10 premières positions incluent des sociétés plus défensives comme Microsoft et Adobe dans le secteur de la technologie et Zoetis et Novo Nordisk dans le secteur de la santé. Nous conservons toutefois une exposition à certains titres cycliques qui pourraient bénéficier d'une réouverture des économies, comme Amadeus, fournisseur espagnol d'informatique pour l'industrie mondiale du voyage et du tourisme, ou Mastercard, dont les revenus sont en partie liés aux transactions transfrontalières.

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START⁴⁷ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes : 1) Regrouper : les entreprises sont regroupées en 90 catégories sectorielles. 2) Collecter : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques des entreprises (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous. 3) Classer : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs. 4) Analyser : nos analystes attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix.

Le Compartiment présente des caractéristiques environnementales (E) et de gouvernance (G) conformément à l'article 8 du RÈGLEMENT (UE) 2019/2088 (Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ou SFDR).

⁴⁷ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone – directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incitations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. D'autres listes de restrictions sont prises en compte pour la sélection des titres, comme l'USA Patriot Act ou la liste des entreprises qui ne respectent pas les droits de l'homme.

Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO2/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement. Pour plus d'informations sur les seuils, veuillez consulter le site web.

Au regard de ces critères ESG, le Fonds et l'indicateur de référence sont tous deux notés AAA3. En outre, plus de 98,62% de notre portefeuille affiche une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 74,4% du portefeuille, contre seulement 62,64% pour son indicateur de référence⁴⁸, avec une couverture de 100% pour le Fonds et de 98% pour l'indicateur de référence.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique d'exercer pleinement nos droits d'actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans la stratégie d'investissement. L'engagement envers les entreprises est assuré par les 3 groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements nous permettent de mieux comprendre comment les entreprises dans lesquelles nous investissons gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en créant de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos engagements peuvent être classés en 5 catégories :

⁴⁸ Source : MSCI ESG, 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI WORLD (USD) dividendes réinvestis. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces OPC ou de la société de gestion.

Rapport de Gestion

1. engagements en lien avec les risques ESG
2. engagements thématiques
3. engagements avec impact
4. engagements à l'égard des comportements controversés
5. engagements concernant les décisions de vote par procuration.

Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela s'avère bénéfique pour l'engagement afin d'exercer une influence sur les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère de manière adéquate tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives. Pour en savoir plus sur nos politiques en matière d'engagement, veuillez consulter notre site web.

En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de Carmignac.

Dans le cadre de Carmignac Portfolio Human Xperience, nous avons notamment mené un engagement auprès de Diageo Plc, dans le but d'évaluer la nouvelle initiative « Society 2030 Spirit of Progress » de l'entreprise.

Dans les grandes lignes, cette initiative constitue l'épine dorsale de la stratégie globale de Diageo, ce qui est positif, sachant que les mesures ESG sont essentielles pour l'avenir d'une entreprise.

Les employés sont globalement très satisfaits de cette stratégie, que l'entreprise est en train de déployer dans différents secteurs d'activité – chacun d'eux étant tenu de rendre compte de ses progrès, ainsi que de ses performances financières, tous les trimestres. Diageo réoriente constamment son portefeuille vers les marques premium afin de soutenir sa campagne de consommation responsable. De nombreuses campagnes en faveur de la consommation responsable d'alcool ont été lancées, traitant aussi bien de la consommation d'alcool avant l'âge légal que de la conduite en état d'ivresse et de la décision de boire ou non. Dans le cadre du mouvement du marché en faveur d'une plus grande transparence dans le domaine de l'alimentation et des boissons, avec le CO2 en tête des priorités, Diageo s'est également engagé à atteindre un objectif ambitieux de neutralité carbone de son processus de fabrication d'ici 2030, ce qui est plus facile à dire qu'à faire.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO2/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio Human Xperience a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. 1) Minimiser l'impact sur l'environnement avec une empreinte carbone inférieure de 30% à celle de l'indicateur de référence (MSCI WORLD (USD) (dividendes nets réinvestis)). Cette empreinte carbone, mesurée en intensité de CO2 par rapport au chiffre d'affaires, est publiée mensuellement sur le site web du fonds. 2) Limiter les investissements dans les entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles. 3) Sélectionner les entreprises ayant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que leurs homologues du même secteur. 4) Investir dans des entreprises qui proposent des solutions et des technologies durables.

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio Human Xperience

Carmignac Portfolio Human Xperience surveille ses émissions totales de carbone et son intensité carbone sur une base mensuelle. Au 31 décembre 2021, le Fonds a un ratio de CO2/million EUR de chiffre d'affaires inférieur de 83,4% à celui de son indicateur de référence et, chiffre plus marquant encore, inférieur de 100% en ce qui

Rapport de Gestion

concerne les combustibles fossiles. Ce résultat satisfaisant est notamment imputable à notre politique d'exclusion et à notre processus d'« Investissement socialement responsable » qui nous tient à l'écart des compagnies pétrolières, minières et aériennes qui affichent une contribution et des externalités environnementales négatives.

Cette approche nous conduit en revanche à privilégier les investissements dans des entreprises offrant des perspectives de croissance durable et pérenne, notamment celles qui produisent des solutions technologiques propres au sein des secteurs de la nouvelle économie.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
FONDS	85,70	325,6	100%	0,00%
MSCI World	157,2	2.203,4	98%	1,79%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	-83,4%	-85,2%	Sans objet	-100%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Total des tonnes d'équivalent CO2 (calculé en % des actifs, non rebasé à 100%)

3. Hors espèces et titres hors périmètre : obligations d'Etat et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires des combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés. ** Moyenne pondérée du % de chiffre d'affaires provenant de combustibles fossiles pour chaque entreprise du portefeuille.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio Human Xperience contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimum, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'OCDE relatives aux entreprises multinationales ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains.

De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, il applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles

Rapport de Gestion

avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE ¹	11,5%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE ²	1,3%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE ³	95,4%
Activités habilitantes ⁴	0,3%
Activités transitoires ⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2

5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

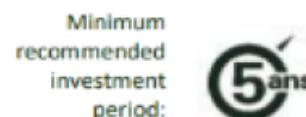
L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf

Rapport de Gestion



Rapport de Gestion

Après un début d'année difficile, les marchés chinois sont restés orientés à la baisse, clôturant l'année en territoire négatif, en retrait par rapport à leurs homologues tant émergents que développés. 2021 a été marquée par une nouvelle crise en Chine, qui s'est traduite par un mouvement de vente généralisé sur les marchés, consécutif au durcissement de la réglementation, ainsi qu'aux inquiétudes concernant le retrait forcé de la cote des bourses américaines des titres chinois cotés aux Etats-Unis (ADR, American Depositary Receipt) et à l'égard de la dette du deuxième plus grand promoteur immobilier du pays, Evergrande.

D'importantes divergences entre les secteurs ont été observées en 2021, les actions et les secteurs cycliques (énergie, matériaux et industrie) ayant affiché les meilleures performances, tandis que les titres de la nouvelle économie chinoise (consommation discrétionnaire, technologie, soins de santé) ont fermé la marche.

Dans ce contexte, le Fonds a pâti de son positionnement axé sur les valeurs de croissance et les secteurs de la nouvelle économie (consommation discrétionnaire, éducation, Internet, technologie) lors du rallye cyclique en faveur des titres « value ». Notre sous-exposition aux secteurs cycliques de l'ancienne économie, notamment l'énergie, les matériaux, l'industrie et les services financiers, qui ont affiché les meilleures performances sectorielles en 2021, a également pesé sur la performance relative du Fonds.

Nous avons aussi été pénalisés par le déclin de nos investissements dans les secteurs de l'Internet, des fintech et de l'éducation à la suite des annonces réglementaires successives concernant ces secteurs. Enfin, nous avons pâti de la baisse des ADR face aux inquiétudes concernant le retrait forcé des ADR chinois des marchés américains. Bien que nous ayons activement géré notre exposition aux ADR en réduisant progressivement leur pondération (pour augmenter celle des actions A et H du Fonds, moins exposées à ce risque), la baisse généralisée des marchés d'actions chinois à partir de septembre a pesé sur la performance du Fonds.

A la fin de l'année 2021, les actions chinoises, et en particulier les ADR, affichaient des valorisations attrayantes, proches de leur niveau le plus bas depuis la crise d'octobre 2008. Afin de profiter du mouvement de vente massif, nous avons procédé à quelques ajustements visant à accroître la pondération des sociétés dont la valorisation était clairement déconnectée des fondamentaux et dans les secteurs appelés à bénéficier du soutien du gouvernement chinois, c'est-à-dire ceux concernés par le nouveau plan de développement des infrastructures. Par ailleurs, nous avons renforcé nos investissements dans les industries vertes (énergies propres et véhicules électriques) et les thématiques d'innovation technologique.

Malgré une année 2021 décevante, nous restons confiants quant aux perspectives des marchés chinois et des secteurs de la nouvelle économie. Les perspectives de croissance et les politiques économiques plus accommodantes de la Chine (à l'opposé du « tapering » américain) devraient selon nous lui permettre d'absorber l'effet négatif d'un possible ralentissement conjoncturel, lié à la politique « Zero Covid » visant à enrayer la nouvelle vague de COVID-19. Nous réaffirmons notre conviction à l'égard des secteurs de la nouvelle économie (numérisation, soins de santé, nouveaux modes de consommation et innovation technologique, et énergie « propre »), qui, selon nous, constitueront un important moteur de performance pour le Fonds dans les mois à venir, et l'un des principaux moteurs de la croissance économique chinoise dans les prochaines années.

Sources : Carmignac, Bloomberg, 31/12/2021

Communication des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance de qualité (ESG)

Dans le cadre de notre engagement envers les PRI (« Principes pour l'investissement responsable »), le fonds intègre l'analyse du risque de durabilité dans les décisions d'investissement de 3 manières :

- 1) l'intégration d'analyses des risques ESG pour plus de 90% de nos actifs éligibles,
- 2) l'exclusion des entreprises et des émetteurs qui présentent des risques de durabilité excessifs (réduction minimale de 20% de l'univers) et
- 3) l'engagement d'un dialogue avec les entreprises pour réduire les risques ESG d'un investissement et en matière de valorisation financière.

En 2021, la société de gestion a entamé une révision de la classification du fonds et des exigences de divulgation d'informations conformément au REGLEMENT (UE) 2019/2088 (« Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers ») et a classé Carmignac Portfolio Emergents dans la catégorie des fonds relevant de l'article 8. Ce fonds s'est en outre vu octroyer le label ISR français en septembre

Rapport de Gestion

2021.

En tant qu'investisseurs responsables, nous considérons que notre obligation fiduciaire inclut la prise en compte explicite des questions environnementales, sociales et de gouvernance (ESG) lorsque nous investissons pour le compte de nos clients. Nous estimons qu'en intégrant l'analyse ESG dans notre processus d'investissement, nous serons en mesure d'assurer la performance durable de nos fonds par le biais d'une approche qui atténue les risques, identifie les opportunités de croissance et révèle la valeur financière de facteurs intangibles, tout en cherchant à obtenir des avantages sociaux et environnementaux. Nous intégrons l'analyse ESG dans nos processus d'investissement en actions et en obligations par le biais de START⁴⁹ (System for Tracking and Analysis of a Responsible Trajectory, système de suivi et d'analyse d'une trajectoire responsable), notre système de recherche ESG exclusif, qui s'appuie sur un large éventail de données externes et d'évaluations d'experts. START est un processus en quatre étapes :

- 1) Regroupement : les entreprises sont réparties en 90 catégories sectorielles.
- 2) Collecte d'informations : de grandes quantités de données brutes sur les pratiques d'entreprise (indicateurs ESG) sont collectées auprès de sources spécialisées. Voir le tableau ci-dessous.
- 3) Classement : les entreprises sont classées par rapport à leurs pairs.
- 4) Nos analystes prennent le relais. Ils attribuent une note interne (qui a la priorité sur la note générée automatiquement par le système) et rédigent un commentaire écrit pour détailler leur travail et justifier leur choix. Pour plus d'informations sur nos politiques d'intégration ESG, veuillez consulter le [site web](#).

Indicateurs ESG

Environnemental	Social	Gouvernance
Emissions de carbone - directes et principales émissions indirectes (First tier) (tonnes de CO2e)	Satisfaction des employés (%)	Indépendance du comité d'audit (%)
Intensité carbone - directe et indirecte de premier niveau (tonnes de CO2e/million USD)	Rotation du personnel	Indépendance du comité de rémunération
Torchage du gaz naturel	Dirigeantes féminines	Implication du comité des nominations
Consommation totale d'énergie/revenus	Nombre moyen d'heures de formation des employés	Rémunération des dirigeants liée à l'objectif à long terme
Ratio d'utilisation d'énergies renouvelables	Taux de temps perdu pour cause d'accident	Membres indépendants du conseil d'administration
Consommation d'énergie totale	Accidents mortels des employés	Durée moyenne des mandats au sein du conseil d'administration
Déchets totaux/revenus	Ecart de rémunération par rapport au directeur général	Diversité des sexes au sein du conseil d'administration (%)
Déchets recyclés/Déchets totaux	Ecart de rémunération entre les sexes (%)	Rémunération la plus élevée
Déversements accidentels	Satisfaction des clients (%)	Taille du conseil d'administration
Utilisation d'eau/revenus		Incidations au développement durable Rémunération
Eau recyclée		
Prélèvement d'eau douce total		

Carmignac applique une politique d'exclusion visant à exclure les secteurs qui ont un impact négatif sur

⁴⁹ START : Le système ESG exclusif START combine et agrège les indicateurs ESG des principaux fournisseurs de données du marché. Compte tenu d'un manque de standardisation et d'un reporting insuffisant de certains indicateurs ESG par les sociétés cotées, il n'est pas possible de prendre en considération tous les indicateurs pertinents. START fournit un système centralisé au travers duquel Carmignac livre ses analyses et éclairages sur chaque entreprise examinée, même si les données externes agrégées sont incomplètes.

Rapport de Gestion

l'environnement ou la société. Les sociétés dont les activités présentent un lien avec le secteur des armes controversées, notamment les mines antipersonnel et les armes à sous-munitions, sont systématiquement exclues. Les entreprises du monde entier opérant dans les secteurs du tabac, du divertissement pour adultes et de la pornographie, du charbon et des centrales électriques au charbon, au gaz et nucléaires dont les émissions de CO₂/kWh ne sont pas alignées sur l'Accord de Paris sont exclues de l'univers d'investissement.

Au regard de ces critères ESG, le Fonds présente au 31 décembre 2021 un score supérieur à son indicateur de référence (BB, contre BBB⁵⁰), avec un taux de couverture qui reste relativement faible à 75,2%, contre 96,6% pour son indicateur de référence. En outre, plus de 53% de nos positions ont une notation supérieure ou égale à BB et les notations entre A et AAA représentent 15% du portefeuille, contre 23% pour l'indicateur de référence. De plus, le Fonds ne détient que deux actions notées CCC, avec une exposition de 3,6%, contre 5,3% pour son indicateur de référence. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence. Notre Fonds se démarque par son score en ce qui concerne le pilier Environnement (A, contre BBB pour son indicateur de référence). En termes de secteurs et de thèmes, le Fonds se distingue grâce à notre sélection de titres dans les secteurs de l'énergie propre, des nouvelles technologies et de la santé, au travers notamment de nos participations dans les fabricants de véhicules électriques XPeng et Nio, le fabricant d'onduleurs solaires Sungrow Power Supply et les sociétés de soins de santé Wuxi Biologics et Microtech Medical Hangzhou.

Nos engagements

Notre responsabilité fiduciaire implique la pleine représentation des droits de nos actionnaires au nom de nos investisseurs et intègre l'engagement des actionnaires dans sa stratégie d'investissement. Le dialogue avec les entreprises est mené par les trois groupes de l'équipe d'investissement : analystes, gérants de portefeuille et analystes ESG. Nous pensons que nos engagements conduisent à une meilleure compréhension de la manière dont les entreprises bénéficiaires gèrent les risques ESG et améliorent sensiblement leur profil ESG tout en offrant une création de valeur à long terme pour nos clients, la société et l'environnement. Nos activités d'engagement se rapportent à l'un des quatre aspects suivants : un thème d'investissement, un impact souhaité, un lien avec un comportement controversé ou des décisions de vote par procuration. Carmignac peut collaborer avec d'autres actionnaires et détenteurs d'obligations lorsque cela contribue à nos activités d'engagement visant à influencer les mesures prises par les entreprises dans lesquelles nous investissons et leur gouvernance. Afin de nous assurer que l'entreprise identifie, prévient et gère tout conflit d'intérêts potentiel ou confirmé, Carmignac a mis en place et tient à jour des politiques et des directives en matière de conflits d'intérêts. Pour en savoir plus sur nos politiques d'engagement, veuillez consulter le site internet.

Dans le cadre de son implication en faveur de pratiques de gouvernance d'entreprise exemplaires, à l'image d'une politique de vote active, Carmignac s'engage également à accompagner les entreprises dans lesquelles elle est investie lors d'éventuelles controverses environnementales, sociales ou de gouvernance. En 2021, nous nous sommes engagés auprès de 84 entreprises au niveau de la société, dont 7 au sein du portefeuille de Carmignac Portfolio China New Economy.

Dans le cadre de son engagement en faveur de pratiques de gouvernance d'entreprise exemplaires, telles qu'une politique de vote active, Carmignac s'engage également à soutenir les entreprises dans lesquelles elle investit en cas de controverses environnementales, sociales ou de gouvernance. Au cours de l'année, nous nous sommes ainsi engagés auprès de plusieurs entreprises, dont Daqo New Energy Corporation, China Communications Services, BYD Company Limited, GDS Holdings, Sino Biopharmaceutical Industries, Cansino Biologics, Pharmaron Beijing Co Ltd et JD.Com, entre autres.

⁵⁰ Source : MSCI ESG avec une couverture de 75,2% des actifs nets du Fonds au 31/12/2021. La recherche ESG de MSCI fournit des notations ESG MSCI pour des sociétés publiques du monde entier et des sociétés privées sélectionnées, sur une échelle allant de AAA (leader) à CCC (retardataire), en fonction de l'exposition aux risques ESG spécifiques au secteur et de la capacité à gérer ces risques par rapport aux pairs. Indicateur de référence : MSCI China USD (Dividendes nets réinvestis) reconverti en EUR. Les pondérations sont calculées en rebasant les valeurs à 100 pour permettre une meilleure comparaison avec l'indicateur de référence, qui présente un taux de couverture de 96,6%. La référence à un classement ou à un prix ne préjuge pas des classements ou prix futurs de ces fonds ou de la Société de gestion.

Rapport de Gestion

En ce qui concerne JD.Com, nous nous sommes engagés avec l'entreprise à plusieurs reprises en 2021, dans le but de la sensibiliser à l'importance de la prise en compte des questions ESG, et nous avons exprimé notre souhait d'avoir une meilleure transparence au travers de rapports ESG plus circonstanciés. Nous avons été heureux de constater que l'entreprise a tenu compte de notre recommandation et publié son premier rapport ESG, accompagné d'un questionnaire écrit que nous avons élaboré pour elle. Nous considérons ces avancées comme une première étape très encourageante, d'autres améliorations étant attendues dans les mois à venir. En effet, le niveau de transparence de JD.Com reste inférieur à celui de la plupart des grandes capitalisations des marchés développés, en raison du contexte réglementaire différent et des attentes des investisseurs, mais il s'agit certainement d'un excellent point de départ et nous continuerons à nous engager auprès de la société pour partager avec elle les meilleures pratiques et l'aider à améliorer sa transparence et ses politiques ESG.

Stratégie d'investissement et transparence carbone

Carmignac a formalisé ses engagements à prendre en compte les enjeux liés au changement climatique dans son processus d'investissement en s'associant aux initiatives de la « Cop21 » et en adhérant aux principes de l'article 173 de la loi sur la transition énergétique (qui a été remplacé par l'article 29 de la loi sur le climat) du Code monétaire et financier français (L533-22-1 du Code monétaire et financier français). En janvier 2020, Carmignac est devenu membre et défenseur de la Task Force on Climate-related Financial Disclosures (groupe de travail sur l'information financière liée au climat ou TCFD) et nous avons inclus dans notre rapport : le reporting sur la politique climatique et les émissions de carbone, un premier rapport succinct selon les recommandations de la TCFD. A l'heure actuelle, les entreprises en portefeuille publient trop peu d'informations concernant leurs politiques en matière de changement climatique, et des données sur les émissions ainsi que sur leur exposition aux risques physiques et de transition insuffisantes pour nous permettre de produire des rapports satisfaisants. Nous encourageons également les entreprises en portefeuille à fournir davantage d'informations à cet égard dans le cadre de nos initiatives d'engagement en tant qu'actionnaires. Depuis mars 2020, Carmignac a renforcé sa politique d'exclusion des producteurs de charbon et des centrales électriques au charbon, nucléaires et au gaz en intégrant une trajectoire de tolérance des émissions de CO₂/kWh conforme à l'Accord de Paris et une limite de 10% du chiffre d'affaires ou de 20 millions de tonnes provenant de la production de charbon. Carmignac s'est engagé à éviter totalement le charbon (mines et centrales électriques) d'ici 2030 dans toutes les régions du monde.

Carmignac Portfolio China New Economy a mis en place une politique spécifique ciblant le risque carbone dans le cadre de son processus d'investissement. Au travers de cette politique, Carmignac Portfolio China New Economy vise à :

- Le Compartiment vise à contribuer à l'objectif de neutralité carbone de la Chine à l'horizon 2060 et s'engage à réduire son empreinte carbone de 5% par an.
- Limiter les investissements dans des entreprises détenant des réserves de combustibles fossiles
- Choisir des entreprises menant une politique de gestion du risque carbone plus ambitieuse que celle de leurs homologues du même secteur
- Investir dans des entreprises qui proposent des solutions technologiques durables

Emissions de carbone de Carmignac Portfolio China New Economy

Au 31 décembre 2021, les émissions de carbone du portefeuille Carmignac China New Economy s'élevaient à 6.184 tonnes d'équivalent CO₂, contre 10.136 tonnes pour son indicateur de référence. En termes d'intensité carbone moyenne pondérée (mesurée en tonnes d'équivalent CO₂ par million de dollars de chiffre d'affaires, converti en euros), le Fonds affichait une empreinte carbone de 530,2, supérieure de 67,5% à celle de son indicateur de référence (316,6). Enfin, la moyenne pondérée du pourcentage de chiffre d'affaires provenant de l'extraction ou de la production de combustibles fossiles était de 1,50% pour le Fonds, contre 1,14% pour son indicateur de référence. Le fait que l'empreinte carbone du Fonds soit supérieure à celle de son indicateur de référence, l'indice MSCI China USD NR, est principalement dû au fait que, plutôt que de considérer les émissions des entreprises en termes statiques à un moment donné, nous nous concentrons sur l'avenir et sur les efforts et les améliorations réalisés par les entreprises pour améliorer leurs politiques environnementales et leur empreinte carbone.

A cet égard, il est important de noter que le Fonds vise à contribuer à l'objectif de neutralité carbone de la Chine en 2060 et qu'il s'est engagé à réduire son **intensité carbone moyenne pondérée (mesurée en TCo₂e par million d'euros de chiffre d'affaires pour les scope 1 et 2 du protocole sur les gaz à effet de serre)** de 5% par an à partir de 2022. L'objectif de réduction des émissions de carbone du portefeuille sera réexaminé à la fin de chaque année, puis tous les cinq ans à partir de 2025 et jusqu'en 2060. Dans ce cadre, Carmignac Portfolio China New

CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)

Rapport de Gestion

Economy s'attachera à réduire les émissions de son portefeuille de 5% ou plus par an à partir de 530,2 TCo2e par million d'euros de chiffre d'affaires au 31/12/2021.

A titre d'illustration, nous privilégions au sein de notre Fonds les investissements dans des sociétés offrant des perspectives de croissance pérenne et durable et des solutions de technologies et d'énergies propres au sein des secteurs de la nouvelle économie chinoise. A cet égard, nos investissements dans les sociétés spécialisées dans la chaîne de production des véhicules électriques (Nio, Xpeng), les nouvelles technologies, les datacenters et le cloud (Kingsoft Cloud, GDS Holdings) contribuent positivement à cet objectif du Fonds qui vise à participer aux efforts de neutralité carbone de la Chine d'ici 2060.

	Intensité carbone moyenne pondérée ¹	Emissions totales de carbone ²	Disponibilité de données relatives au carbone ³	% du chiffre d'affaires issu de combustibles fossiles ⁴
Carmignac Portfolio China New Economy	530,2	6.184,2	62,1%	1,50%
Indicateur de référence : MSCI China (USD) dividendes nets réinvestis*	316,6	10.136,3	91,6%	1,14%
Différence en % entre le fonds et l'indicateur de référence	+67,5%	-39%	Sans objet	+32%

1. Tonnes d'équivalent CO2 par million d'euros de chiffre d'affaires (rebasé à 100%)

2. Tonnes équivalent CO2 calculés en pourcentage de l'actif net du fonds et donc ne sont pas rebasées à 100%

3. En pourcentage, excluant les liquidités et les actifs qui sont hors du périmètre : obligations souveraines et instruments dérivés

4. Moyenne pondérée des % de revenus provenant des énergies fossiles pour chaque entreprise au sein du portefeuille MSCI China (USD) dividendes nets réinvestis, converti en EUR Source : S&P Trucost, Carmignac, 31/12/2021

Source : données S&P Trucost au 31/12/2021

Données sur les émissions de carbone obtenues auprès de S&P Trucost. Pour calculer les émissions de carbone du portefeuille, le total des émissions de carbone de chaque entreprise (tonnes de CO2e (scopes 1 et 2 du protocole sur les GES), S&P Trucost) est pondéré en fonction de la pondération de l'entreprise concernée dans le portefeuille (calculée en % des actifs, non rebasée à 100%) et tous les totaux sont ensuite additionnés.

Informations concernant la taxonomie européenne

Conformément au règlement Taxonomie (UE) 2020/852, Carmignac Portfolio China New Economy contribue, par ses investissements, aux objectifs environnementaux suivants : atténuation du changement climatique et adaptation au changement climatique. Ses investissements font l'objet d'une analyse au regard des activités économiques éligibles à la Taxonomie, dans le cadre de laquelle l'indicateur clé de performance est représenté par le chiffre d'affaires de l'entreprise concernée. Les entreprises sont soumises à un filtrage sur la base de critères minimums, afin de garantir que leurs activités économiques sont alignées avec les Directives de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) relatives aux entreprises multinationales, ainsi qu'avec les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits humains. De plus, nous veillons à ce que ces activités ne portent pas de préjudice important aux objectifs environnementaux. Dans cette optique, nous déterminons si une activité économique contribue significativement à l'adaptation au changement climatique ou à l'atténuation du changement climatique lorsque les entreprises visées fournissent des normes techniques basées sur une analyse technique, ou des données permettant cette analyse, ou lorsque ces normes ne sont pas requises. Si des normes techniques sont requises mais n'ont pas encore été mises à disposition par les entreprises dans lesquelles le Fonds investit, celui-ci n'est pas encore en mesure de mener à bien une telle évaluation. A défaut de disposer de normes techniques, le Fonds peut toujours investir ou demeurer investi dans les titres dont les entreprises émettrices n'ont pas encore fourni ces normes. Dans un tel cas, il applique toujours le filtrage sur la base de critères minimum et s'assure que les activités ne portent aucun préjudice important aux objectifs

Rapport de Gestion

environnementaux, comme évoqué au paragraphe précédent. La part des investissements du Compartiment dont il est actuellement estimé qu'elle contribue aux objectifs environnementaux susmentionnés est relativement faible. Ce faible niveau résulte essentiellement du fait que la plupart des normes techniques ne sont pour l'instant pas encore disponibles. Selon nous, la part des investissements alignés sur la taxonomie augmentera quand le Compartiment sera en mesure d'aller au-delà d'une simple évaluation de l'éligibilité des activités économiques et des chiffres d'affaires et ainsi, de mieux identifier les activités économiques compatibles avec les objectifs environnementaux énoncés dans le règlement Taxonomie, ce qui sera le cas dès que les entreprises émettrices des titres en portefeuille mettront à disposition les normes techniques requises. Le principe « Do No Significant Harm » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui tiennent compte des critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la partie restante de ce produit financier ne tiennent pas compte de ces critères.

Alignement sur la taxonomie*

	Exposition du Fonds (en %) **
Revenus éligibles à la taxonomie de l'UE ¹	23,8%
Revenus alignés sur la taxonomie de l'UE ²	15,5%
Revenus non alignés sur la taxonomie de l'UE ³	80,5%
Activités habilitantes ⁴	15,5%
Activités transitoires ⁵	0,0%

1. Revenus éligibles : partie des revenus des entreprises éligibles générés par les secteurs couverts par la taxonomie européenne

2. Revenus alignés : partie des revenus des entreprises éligibles alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

3. Revenus non alignés : partie des revenus des entreprises éligibles non alignés sur les objectifs environnementaux de la taxonomie européenne

4. Activités habilitantes : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui permettent à d'autres activités de réduire leurs émissions de CO2

5. Activités transitoires : partie des revenus alignés des entreprises (2) provenant d'activités qui contribuent à la transition vers une économie à émissions nettes nulles d'ici 2050

Sources : Au 31/12/2021 Les données sur le chiffre d'affaires des sociétés de FactSet sont analysées par Carmignac afin de déterminer, pour chaque société du fonds, le montant des revenus spécifiés comme activités éligibles selon la taxonomie européenne. Les données déclarées par les entreprises ont été utilisées pour vérifier les critères de contribution substantielle, conformément aux lignes directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Lorsque les données n'étaient pas disponibles, aucun alignement n'a pu être observé. L'analyse exclusive de Carmignac est complétée par les données de MSCI et d'ISS pour effectuer les contrôles « Do No Significant Harm » et « Minimum Safeguards ».

L'évaluation de l'éligibilité et de l'alignement sur la taxonomie a été réalisée conformément à l'annexe technique au document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable » (https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy-annexes_en.pdf).

L'analyse effectuée par Carmignac est basée sur sa propre évaluation à partir des activités énumérées dans le règlement et de sa connaissance des entreprises.

* La « taxonomie » désigne le règlement 2020/852 de l'Union européenne (« Taxonomie ») sur l'établissement d'un cadre pour faciliter l'investissement durable

** Les données relatives à l'exposition en % du chiffre d'affaires ont été calculées conformément aux lignes

Rapport de Gestion

directrices énoncées dans le document du 9 mars 2020 « Taxonomie : Rapport final du groupe d'experts techniques sur la finance durable ». Les participations prises en compte dans l'exposition du fonds sont les participations en actions.

https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf



Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
CARMIGNAC PORTFOLIO

Notre opinion

A notre avis, les états financiers joints donnent une image fidèle et sincère de la situation financière de CARMIGNAC PORTFOLIO (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2021, du résultat de leurs opérations et des variations de leurs actifs nets pour l'exercice clos à cette même date, conformément aux exigences légales et réglementaires du Luxembourg relatives à la préparation et à la présentation des états financiers.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état combiné des actifs nets du Fonds et l'état des actifs nets de chacun des compartiments au 31 décembre 2021 ;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2021 ;
- l'état combiné des opérations et des variations de l'actif net du Fonds et l'état des opérations et des variations de l'actif net de chacun des compartiments pour l'exercice terminé à cette date ; et
- les notes aux états financiers – l'état des instruments dérivés et les autres notes aux états financiers, qui comprennent un résumé des principales politiques comptables.

Fondements de l'opinion

Nous avons effectué notre audit selon la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la « Loi du 23 juillet 2016 ») et les Normes Internationales d'Audit (« NIA »), telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »). Nos responsabilités conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites à la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé relatives à l'audit des états financiers » de notre rapport.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous sommes indépendants par rapport au Fonds, conformément au Code of Ethics for Professional Accountants (Code de déontologie à l'usage des comptables professionnels), y compris les normes internationales d'indépendance, publié par l'International Ethics Standards Board for Accountants (Code IESBA), tel qu'adopté au Luxembourg par la CSSF, ainsi que les exigences déontologiques pertinentes pour notre audit des états financiers. Nous avons respecté l'ensemble de nos autres responsabilités déontologiques en vertu desdites exigences.

Autres informations

Le Conseil d'administration du Fonds est responsable des autres informations. Les autres informations comprennent les informations figurant dans le rapport annuel, mais n'intègrent pas les états financiers et notre rapport d'audit y relatif.



Cabinet de révision agréé. *Expert-comptable (autorisation gouvernementale n°10028256)*
R.C.S. Luxembourg B 65 477 - TVA LU25482518

Notre opinion sur les états financiers ne couvre pas les autres informations, et nous n'exprimons à leur endroit aucune forme de conclusion avec assurance.

Dans le cadre de notre vérification des états financiers, notre responsabilité est de lire les autres informations identifiées ci-dessus, et ce faisant, d'évaluer si ces autres informations sont matériellement incohérentes avec les états financiers ou les connaissances que nous avons obtenues dans le cadre de l'audit, ou semblent contenir d'autres anomalies significatives. Si, en fonction du travail que nous avons effectué, nous concluons que ces autres informations contiennent des anomalies significatives, nous sommes tenus de le signaler. Nous n'avons rien à signaler à ce sujet.

Responsabilité du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers

Le Conseil d'administration du Fonds est responsable de la préparation et de la présentation fidèle des états financiers conformément au droit et aux dispositions réglementaires en vigueur au Luxembourg relatifs à la préparation et à la présentation des états financiers. Il met par ailleurs en œuvre les dispositifs de contrôle internes qu'il estime nécessaires pour garantir que la préparation des États financiers ne contiennent pas d'inexactitude majeure, résultant d'une fraude ou d'une erreur.

Dans la préparation des états financiers, le Conseil d'administration est responsable de l'évaluation de la capacité du Fonds et de chacun de ses compartiments à poursuivre ses activités sur une base continue en faisant état des questions qui se rapportent au principe de continuité de l'activité et en se fondant sur ce principe dans la comptabilité, sauf si le Conseil d'administration du Fonds prévoit de liquider le Fonds ou de clôturer n'importe lequel de ses compartiments ou de cesser ses opérations ou n'a pas d'autre alternative réaliste.

Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé relatives à l'audit des états financiers

L'objectif de notre audit est d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers dans leur ensemble ne contiennent pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, ainsi que d'établir un rapport d'audit qui contient notre opinion. L'« assurance raisonnable » correspond à un fort degré d'assurance, mais ne garantit pas qu'un audit effectué conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter une anomalie significative, le cas échéant. Des anomalies peuvent survenir à la suite de fraudes ou d'erreurs, et sont considérées comme significatives si, prises individuellement ou de manière collective, elles sont susceptibles d'influencer les décisions économiques prises sur la base de ces états financiers.

Dans le cadre de l'audit, et conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux NIA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous faisons preuve d'un jugement et d'un scepticisme professionnels tout au long de l'audit. Nos responsabilités consistent également à :

- identifier et évaluer les risques qu'il existe une anomalie significative dans les états financiers, que celle-ci résulte de fraudes ou d'erreurs ; établir et suivre des procédures d'audit en fonction de ces risques et obtenir des éléments probants suffisants et adéquats pour servir de base à notre opinion. Le risque de ne pas détecter les anomalies significatives qui résultent d'une fraude est plus élevé que lorsqu'elles apparaissent à la suite d'erreurs, en cela qu'une fraude peut prendre la forme de collusion, falsification, omission intentionnelle, présentation déformée ou non-respect des contrôles internes ;
- comprendre le contrôle interne applicable à l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité dudit contrôle ;
- évaluer l'adéquation des politiques comptables et le caractère raisonnable des estimations comptables et des communications en la matière par le Conseil d'administration du Fonds ;
- nous prononcer quant au bien-fondé de l'utilisation, par le Conseil d'administration du Fonds, de la méthode de la continuité d'exploitation et, sur la base des éléments probants obtenus, déterminons s'il existe une incertitude significative quant aux événements ou conditions susceptibles de mettre sérieusement en question la capacité du Fonds ou de n'importe lequel de ses compartiments à poursuivre son exploitation. Si nous identifions une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention dans notre rapport d'audit sur les déclarations concernées dans les états financiers ou, si celles-ci sont inappropriées, de modifier notre opinion. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date d'établissement de notre rapport d'audit. Néanmoins, des événements ou circonstances ultérieur(e)s pourraient entraîner une cessation des activités du Fonds ou de n'importe lequel de ses compartiments ;
- évaluer la présentation, la structure et le contenu d'ensemble des états financiers, y compris les déclarations connexes, et vérifier que ces derniers présentent les transactions et événements sous-jacents de manière équitable.

Nous communiquons avec les personnes en charge de la gouvernance s'agissant entre autres de l'étendue et du calendrier prévus pour l'audit ainsi que des conclusions importantes qui en ressortent, y compris toute insuffisance substantielle au niveau du contrôle interne que nous identifions lors de notre audit.

PricewaterhouseCoopers, Société cooperative

Luxembourg, le 8 avril 2022

Représentée par

Signé électroniquement par :
Antoine Geoffroy



/digitally signed/
Antoine Geoffroy

CARMIGNAC PORTFOLIO
Combiné

CARMIGNAC PORTFOLIO Combiné

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs		14.296.102.296,03
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	12.786.958.345,89
<i>Coût</i>		12.302.732.055,55
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		484.226.290,34
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	8.280.890,95
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		14.755.475,83
Avoirs bancaires et liquidités		1.258.035.503,41
Intérêts à recevoir sur obligations		74.168.219,23
Brokers à recevoir		77.406.660,52
Souscriptions à recevoir		54.525.076,75
Dividendes à recevoir		565.844,56
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	10.935.072,57
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	21.488.860,85
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	264.908,10
Intérêts à recevoir sur swaps		3.443.596,41
Autres actifs	Note 12	29.316,79
Passifs		425.145.214,16
Options vendues à la valeur de marché	Note 2	5.385.734,12
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		7.908.595,74
Découverts bancaires		69.365.864,40
Brokers à payer		208.033.990,04
Rachats à payer		32.103.047,20
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2	335.907,05
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1.744.520,97
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	67.364.609,83
Intérêts à payer sur swaps		2.835.549,44
Autres passifs	Note 13	37.975.991,11
Valeur nette d'inventaire		13.870.957.081,87

CARMIGNAC PORTFOLIO

Combiné

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		238.876.085,31
Dividendes nets	Note 2	33.290.577,92
Intérêts sur obligations	Note 2	187.797.104,56
Intérêts bancaires sur comptes courants		910.786,09
Autres revenus financiers		3.621.582,78
Intérêts sur swaps		12.964.152,42
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	291.881,54
Dépenses		224.526.672,96
Commissions de gestion	Note 3	103.791.127,08
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	1.711.582,00
Taxe d'abonnement	Note 5	6.134.656,00
Frais de gestion variables	Note 3	21.773.994,22
Intérêts bancaires		8.236.713,27
Frais de transactions	Note 6	12.767.436,38
Dividendes versés sur CFD		2.932.636,85
Intérêts sur swaps		46.964.509,04
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	20.214.018,12
Montant net total des revenus d'investissement		14.349.412,35
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	664.298.477,71
- options		(17.351.397,51)
- contrats de change à terme		(98.690.966,07)
- produits sur instruments financiers à terme		(126.308.762,85)
- swaps		158.315.890,67
- change		(11.687.065,43)
Bénéfice net réalisé		582.925.588,87
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- - placements	Note 2	(207.861.325,47)
- options		(5.070.218,47)
- contrats de change à terme		4.374.149,94
- produits sur instruments financiers à terme		29.335.783,97
- swaps		(60.259.312,81)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		343.444.666,03
Dividendes versés	Note 10	(9.163.404,50)
Souscription d'actions de capitalisation		8.017.737.966,77
Souscription d'actions de distribution		180.507.224,95
Rachat d'actions de capitalisation		(4.494.408.844,44)
Rachat d'actions de distribution		(93.495.211,58)
Augmentation des actifs nets		3.944.622.397,23
Actifs nets en début d'exercice		9.926.334.684,64
Actifs nets en fin d'exercice		13.870.957.081,87

CARMIGNAC PORTFOLIO
Grande Europe

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			838.995.206,07
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	812.400.995,50	
<i>Coût</i>		651.162.062,83	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		161.238.932,67	
Avoirs bancaires et liquidités		24.381.999,83	
Souscriptions à recevoir		2.210.557,28	
Autres actifs	Note 12	1.653,46	
Passifs			14.227.107,99
Découverts bancaires		4.251,20	
Brokers à payer		845.410,99	
Rachats à payer		11.492.863,70	
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2	6.599,37	
Autres passifs	Note 13	1.877.982,73	
Valeur nette d'inventaire			824.768.098,08

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	824.768.098,08	679.560.893,97	408.200.629,40
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		590.008	559.627	569.663
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	336,81	276,68	241,73
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		33.468	18.029	19.037
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	233,65	191,94	168,75
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		6.493	4.613	2.460
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	234,69	193,51	169,79
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		9.735	6.588	5.103
Valeur nette d'inventaire par action	USD	261,68	213,04	183,59
Classe E EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		129.234	74.335	33.539
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	182,03	150,65	132,87
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		988	944	1
Valeur nette d'inventaire par action	USD	218,60	179,30	156,31
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		1.032.313	484.334	919.017
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	224,51	183,24	160,13

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :		
	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR 824.768.098,08	679.560.893,97	408.200.629,40
Classe F EUR - Distribution (annuelle)			
Nombre d'actions	52.486	35.005	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR 182,77	149,17	0,00
Classe F CHF hedgée - Capitalisation			
Nombre d'actions	5.226	5.388	671
Valeur nette d'inventaire par action	CHF 221,68	181,60	158,15
Classe F USD hedgée - Capitalisation			
Nombre d'actions	2.406	2.771	859
Valeur nette d'inventaire par action	USD 249,21	201,57	173,44
Class X EUR - Capitalisation			
Nombre d'actions	2	15.102	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR 16.776,39	13.716,87	0,00
Classe W EUR - Capitalisation			
Nombre d'actions	1.804.376	1.304.159	897.722
Valeur nette d'inventaire par action	EUR 186,38	152,11	127,23
Classe W GBP - Capitalisation			
Nombre d'actions	75.826	57.430	0
Valeur nette d'inventaire par action	GBP 126,12	109,74	0,00
Classe W USD hedgée - Capitalisation			
Nombre d'actions	559	500	0
Valeur nette d'inventaire par action	USD 139,26	112,64	0,00

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			812.400.995,50	98,50
Actions			812.400.995,50	98,50
<i>Belgique</i>			<i>10.829.950,15</i>	<i>1,31</i>
429.334	AKITA MIDCO 1 NV	EUR	10.829.950,15	1,31
<i>Danemark</i>			<i>112.732.514,06</i>	<i>13,67</i>
319.318	GN GREAT NORDIC	DKK	17.658.316,31	2,14
431.409	NOVO NORDISK	DKK	42.632.786,79	5,18
135.236	NOVOZYMES -B-	DKK	9.767.771,75	1,18
174.987	ORSTED	DKK	19.650.040,66	2,38
548.977	VESTAS WIND SYSTEMS - BEARER AND/OR SHS	DKK	14.762.208,24	1,79
423.466	ZEALAND PHARMA	DKK	8.261.390,31	1,00
<i>France</i>			<i>136.517.572,48</i>	<i>16,56</i>
79.245	ANTIN INF PARTN --- SHS	EUR	2.733.952,50	0,33
168.214	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	31.496.389,36	3,82
43.252	L'OREAL SA	EUR	18.033.921,40	2,19
31.722	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	23.061.894,00	2,80
245.607	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	42.357.383,22	5,14
48.046	TELEPERFORMANCE SE	EUR	18.834.032,00	2,28
<i>Allemagne</i>			<i>81.051.755,30</i>	<i>9,83</i>
162.609	DELIVERY HERO	EUR	15.935.682,00	1,93
345.193	PUMA AG	EUR	37.108.247,50	4,50
224.242	SAP AG	EUR	28.007.825,80	3,40
<i>Irlande</i>			<i>23.309.475,00</i>	<i>2,83</i>
221.995	KINGSPAN GROUP	EUR	23.309.475,00	2,83
<i>Italie</i>			<i>14.655.378,15</i>	<i>1,78</i>
949.490	FINCOBANK	EUR	14.655.378,15	1,78
<i>Ile de Jersey</i>			<i>26.680.405,53</i>	<i>3,23</i>
616.764	EXPERIAN GROUP	GBP	26.680.405,53	3,23
<i>Luxembourg</i>			<i>12.907.617,00</i>	<i>1,56</i>
321.085	SUSE SA	EUR	12.907.617,00	1,56
<i>Espagne</i>			<i>43.971.524,28</i>	<i>5,33</i>
600.077	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	35.788.592,28	4,34
477.975	SOLARIA ENERGIA	EUR	8.182.932,00	0,99
<i>Suède</i>			<i>59.953.585,64</i>	<i>7,27</i>
1.192.777	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	31.997.378,34	3,88
712.740	EPIROC --- REGISTERED SHS -A-	SEK	15.866.356,64	1,92
717.034	NORDNET AB PUBL	SEK	12.089.850,66	1,47
<i>Suisse</i>			<i>40.842.742,46</i>	<i>4,95</i>
94.078	POLYPEPTIDE GROUP AG	CHF	12.439.015,59	1,51
77.408	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	28.403.726,87	3,44
<i>Pays-Bas</i>			<i>134.927.804,44</i>	<i>16,36</i>
12.132	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	28.043.118,00	3,40
91.735	ARGENX SE	EUR	28.924.045,50	3,51
37.595	ASML HOLDING NV	EUR	26.568.386,50	3,22
130.789	IMCD	EUR	25.464.618,30	3,09
1.046.313	UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	25.927.636,14	3,14
<i>Royaume-Uni</i>			<i>114.020.671,01</i>	<i>13,82</i>
852.484	ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	14.744.563,26	1,79
226.373	ASHTREAD GROUP	GBP	16.020.823,80	1,94
230.365	ASTRAZENECA PLC	GBP	23.810.236,66	2,89
2.392.825	COMPASS GROUP	GBP	47.052.811,76	5,70
816.361	PRUDENTIAL PLC	GBP	12.392.235,53	1,50
Total du portefeuille titres			812.400.995,50	98,50

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
France	16,56
Pays-Bas	16,36
Royaume-Uni	13,82
Danemark	13,67
Allemagne	9,83
Suède	7,27
Espagne	5,33
Suisse	4,95
Ile de Jersey	3,23
Irlande	2,83
Italie	1,78
Luxembourg	1,56
Belgique	1,31
	98,50

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Industrie pharmaceutique et cosmétique	14,08
Holdings et sociétés financières	10,00
Internet et services d'Internet	9,30
Construction de machines et appareils	7,74
Textile et habillement	7,30
Banques et établissements de crédit	6,65
Chimie	5,93
Hôtels et restaurants	5,70
Services aux collectivités	5,16
Ingénierie électrique et électronique	5,14
Biotechnologie	4,51
Communications	4,42
Electronique & Semiconducteurs	3,22
Sociétés commerciales diverses	3,09
Matériaux de construction	2,83
Services divers	1,93
Assurances	1,50
	98,50

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		8.450.724,82
Dividendes nets	Note 2	8.390.731,98
Intérêts bancaires sur comptes courants		325,50
Autres revenus financiers		59.667,34
Dépenses		13.213.774,74
Commissions de gestion	Note 3	7.555.071,62
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	98.247,00
Taxe d'abonnement	Note 5	356.705,00
Frais de gestion variables	Note 3	659.471,30
Intérêts bancaires		160.244,70
Frais de transactions	Note 6	2.514.484,61
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1.869.550,51
Perte nette sur investissements		(4.763.049,92)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	104.156.308,51
- contrats de change à terme		(172.860,88)
- produits sur instruments financiers à terme		(694.472,81)
- change		6.281.987,59
Bénéfice net réalisé		104.807.912,49
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	54.321.151,41
- contrats de change à terme		435.232,88
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		159.564.296,78
Souscription d'actions de capitalisation		417.773.452,37
Souscription d'actions de distribution		8.479.359,61
Rachat d'actions de capitalisation		(438.255.759,51)
Rachat d'actions de distribution		(2.354.145,14)
Augmentation des actifs nets		145.207.204,11
Actifs nets en début d'exercice		679.560.893,97
Actifs nets en fin d'exercice		824.768.098,08

CARMIGNAC PORTFOLIO
Green Gold

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			379.958.198,68
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	341.823.271,35	
<i>Coût</i>		294.867.037,41	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		46.956.233,94	
Avoirs bancaires et liquidités		34.292.868,18	
Intérêts à recevoir sur obligations		14.931,95	
Brokers à recevoir		2.705.631,25	
Souscriptions à recevoir		734.186,88	
Dividendes à recevoir		64.750,85	
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	225.000,69	
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	97.557,53	
Passifs			4.385.826,61
Découverts bancaires		2.123.209,05	
Brokers à payer		843.621,95	
Rachats à payer		572.056,09	
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2	28.112,60	
Autres passifs	Note 13	818.826,92	
Valeur nette d'inventaire			375.572.372,07

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	375.572.372,07	355.679.216,77	340.207.665,42
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		771.808	871.620	945.686
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	336,43	304,77	291,60
Classe A USD - Capitalisation				
Nombre d'actions		33.967	38.438	119.064
Valeur nette d'inventaire par action	USD	128,18	124,88	105,01
Classe E EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		144.129	165.643	177.631
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	96,21	87,82	84,53
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		489.962	562.285	276.197
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	130,43	117,42	111,71
Classe F USD - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	804	2.523
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	144,94	121,29
Classe W EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		248.406	10.863	11.081
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	127,86	115,03	105,24

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	375.572.372,07	355.679.216,77	340.207.665,42
Classe W GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		15.653	28.689	44.787
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	136,73	131,14	113,58

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			332.482.353,06	88,53
Actions			332.482.353,06	88,53
	<i>Bermudes</i>		4.089.105,92	1,09
406.125	GEOPARK LTD USD	USD	4.089.105,92	1,09
	<i>Canada</i>		12.717.838,17	3,39
80.069	AGNICO EAGLE MINES LTD	USD	3.741.528,90	1,00
39.883	BARRICK GOLD CORPORATION	USD	666.353,32	0,18
86.353	ERO COPPER CORP	CAD	1.160.189,98	0,31
332.403	FIRST QUANTUM MINERALS LTD	CAD	7.004.412,68	1,86
480.000	VALEURA ENERGY - REGISTERED SHS	CAD	145.353,29	0,04
	<i>les Caïmans</i>		14.226.767,72	3,79
58.006	BAIDU INC -A- ADR REPR 8 SH -A-	USD	7.589.441,38	2,03
234.980	CHINDATA GROUP HOLDINGS LTD	USD	1.361.693,81	0,36
189.350	EHANG HOLDINGS	USD	2.484.261,34	0,66
274.858	TUYA INC	USD	1.510.607,19	0,40
161.294	VNET GRP -A- ADR REPR 6SHS	USD	1.280.764,00	0,34
	<i>Chine</i>		5.435.170,51	1,45
180.750	BYD COMPANY LTD -H	HKD	5.435.170,51	1,45
	<i>Danemark</i>		25.829.695,60	6,88
98.470	ORSTED	DKK	11.057.618,59	2,94
549.344	VESTAS WIND SYSTEMS - BEARER AND/OR SHS	DKK	14.772.077,01	3,94
	<i>France</i>		18.418.926,15	4,90
65.410	CARBIOS	EUR	2.445.025,80	0,65
51.180	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	8.826.502,80	2,35
19.408	SOITEC SA RGPT	EUR	4.176.601,60	1,11
66.565	TOTALENERGIES SE	EUR	2.970.795,95	0,79
	<i>Allemagne</i>		16.864.792,16	4,49
240.373	RWE AG	EUR	8.586.123,56	2,29
58.881	SILTRONIC	EUR	8.278.668,60	2,20
	<i>Inde</i>		5.852.932,72	1,56
1.293.867	STERLING & WILS --- REGISTERED SHS	INR	5.852.932,72	1,56
	<i>Irlande</i>		6.906.375,00	1,84
65.775	KINGSPAN GROUP	EUR	6.906.375,00	1,84
	<i>Norvège</i>		1.936.314,15	0,52
1.276.637	NEL ASA	NOK	1.936.314,15	0,52
	<i>Russie</i>		3.155.991,45	0,84
116.036	MMC NORILSK NICADR REPR SHS	USD	3.155.991,45	0,84
	<i>Corée du Sud</i>		32.493.974,56	8,65
21.905	HYUNDAI MOTOR CO LTD PREF NVTG	KRW	1.596.070,57	0,42
23.567	HYUNDAI MOTOR CO LTD PREF 2 NVTG	KRW	1.760.752,36	0,47
11.813	LG CHEM	KRW	5.374.126,97	1,43
20.380	LG CHEMICAL LTD PREF./ISSUE 01	KRW	4.326.718,89	1,15
189.267	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	10.962.491,34	2,92
160.889	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	8.473.814,43	2,26
	<i>Suède</i>		5.418.625,78	1,44
407.972	NIBE INDUSTRIER	SEK	5.418.625,78	1,44
	<i>Taiïwan</i>		13.022.086,95	3,47
123.088	TAIWAN SEMICONDUCTOR CO ADR (REPR 5 SHS)	USD	13.022.086,95	3,47

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
	<i>Pays-Bas</i>		9.945.955,36	2,65
229.328	STMICROELECTRONICS NV	EUR	9.945.955,36	2,65
	<i>Royaume-Uni</i>		12.215.197,91	3,25
89.330	ASHTHEAD GROUP	GBP	6.322.044,55	1,68
496.527	CERES POWER HOLDINGS PLC	GBP	5.893.153,36	1,57
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		143.952.602,95	38,32
397.989	AEVA TECHNOLOGIES	USD	2.645.793,91	0,70
2.391	ALBEMARLE - REGISTERED SHS	USD	491.509,03	0,13
22.988	ANSYS INC	USD	8.108.465,14	2,16
33.182	AUTODESK INC	USD	8.204.754,29	2,18
53.431	DANAHER CORP	USD	15.458.435,90	4,12
104.908	DARLING INGREDIENT INC	USD	6.392.081,71	1,70
34.843	ECOLAB INC	USD	7.187.670,92	1,91
94.770	HEXCEL CORPORATION	USD	4.316.818,50	1,15
48.695	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	674.416,33	0,18
97.721	MASTEC INC	USD	7.929.734,33	2,11
76.923	MICROSOFT CORP	USD	22.749.510,52	6,05
10.931	NEWMONT CORPORATION	USD	596.148,98	0,16
25.000	NOV - REGISTERED SHS	USD	297.880,76	0,08
155.380	ON SEMICONDUCTOR CORP	USD	9.280.170,24	2,47
96.032	PROTERRA	USD	745.658,25	0,20
7.133	SOLAREEDGE TECHNOLOGIES INC	USD	1.759.853,86	0,47
311.152	SUNNOVA ENERGY INTERNATIONAL INC	USD	7.639.257,69	2,03
441.871	SUNRUN INC	USD	13.327.625,13	3,55
24.505	THERMO FISHER SCIENT SHS	USD	14.378.048,01	3,83
39.197	TPI COMPOSITES	USD	515.641,15	0,14
76.675	WASTE MANAGEMENT	USD	11.253.128,30	3,00
	Actions/Parts d'OPCVM/OPC		9.340.918,29	2,49
	Actions/Parts de fonds d'investissements		9.340.918,29	2,49
	<i>Irlande</i>		9.340.918,29	2,49
430.758	KRANESHARES CSI CHINA INTERNET USD	USD	9.340.918,29	2,49
	Total du portefeuille titres		341.823.271,35	91,02

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	38,32
Corée du Sud	8,65
Danemark	6,88
France	4,90
Allemagne	4,49
Irlande	4,33
Iles Caïmans	3,79
Taiwan	3,47
Canada	3,39
Royaume-Uni	3,25
Pays-Bas	2,65
Inde	1,56
Chine	1,45
Suède	1,44
Bermudes	1,09
Russie	0,84
Norvège	0,52
	91,02

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Electronique & Semiconducteurs	22,36
Services aux collectivités	19,58
Internet et services d'Internet	13,30
Construction de machines et appareils	8,53
Ingénierie électrique et électronique	4,93
Chimie	4,62
Services environnementaux et recyclage	3,00
Fonds de placement	2,49
Holdings et sociétés financières	2,19
Industrie du charbon et de l'acier	1,86
Matériaux de construction	1,84
Métaux et minerais précieux	1,34
Biotechnologie	1,17
Métaux non ferreux	1,15
Véhicules routiers	1,09
Pétrole	0,91
Aéronautique	0,66
	91,02

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		2.806.548,32
Dividendes nets	Note 2	2.720.688,71
Intérêts bancaires sur comptes courants		81.408,31
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	4.451,30
Dépenses		8.001.742,04
Commissions de gestion	Note 3	5.198.359,38
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	55.467,00
Taxe d'abonnement	Note 5	187.470,00
Frais de gestion variables	Note 3	85.556,53
Intérêts bancaires		233.724,76
Frais de transactions	Note 6	642.909,81
Dividendes versés sur CFD		703.417,03
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	894.837,53
		(5.195.193,72)
Perte nette sur investissements		
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	54.235.044,00
- contrats de change à terme		(806.006,15)
- produits sur instruments financiers à terme		4.837.998,42
- swaps		(1.186.279,41)
- change		(1.404.931,05)
		50.480.632,09
Bénéfice net réalisé		
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	(17.160.134,88)
- contrats de change à terme		(73.773,84)
- produits sur instruments financiers à terme		377.838,87
- swaps		1.630.713,31
		35.255.275,55
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		
Souscription d'actions de capitalisation		121.254.175,39
Rachat d'actions de capitalisation		(136.616.295,64)
		19.893.155,30
Augmentation des actifs nets		
		355.679.216,77
Actifs nets en début d'exercice		
		375.572.372,07

CARMIGNAC PORTFOLIO
Emerging Discovery

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			200.905.217,03
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	173.837.184,20	
<i>Coût</i>		166.837.332,13	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		6.999.852,07	
Avoirs bancaires et liquidités		26.769.599,35	
Brokers à recevoir		9.966,73	
Souscriptions à recevoir		288.466,75	
Passifs			3.362.750,00
Découverts bancaires		191.422,17	
Brokers à payer		738.061,93	
Rachats à payer		322.381,94	
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2	10.991,25	
Autres passifs	Note 13	2.099.892,71	
Valeur nette d'inventaire			197.542.467,03

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	197.542.467,03	198.299.830,62	259.564.975,68
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		40.682	53.317	73.891
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.924,95	1.533,27	1.535,69
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		3.522	3.049	3.425
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	173,39	138,73	139,51
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		12.542	9.739	13.003
Valeur nette d'inventaire par action	USD	194,76	154,36	152,60
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	1	1.428
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	141,91	140,91
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		418.173	471.671	660.383
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	190,96	151,03	149,75
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		3.867	961	437
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	184,96	146,88	146,25
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		6.500	10.250	24.101
Valeur nette d'inventaire par action	USD	207,01	162,67	159,26

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Classe W EUR - Capitalisation

Nombre d'actions		97.658	98.174	96.887
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	139,30	108,87	107,96

Classe W GBP - Capitalisation

Nombre d'actions		87.582	162.624	159.881
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	197,13	164,26	154,19

Classe W USD - Capitalisation

Nombre d'actions		5.000	17.864	19.236
Valeur nette d'inventaire par action	USD	135,83	114,23	103,91

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			173.837.184,20	88,00
Actions			173.837.184,20	88,00
<i>Brésil</i>				
2.466.376	ALUPAR INVESTIMENTO SA UNITS CONS	BRL	9.383.925,61	4,75
<i>Iles vierges britanniques</i>				
753.627	FIX PRICE --- SHS SPONSORED GLOBAL DEPOS	USD	5.003.415,27	2,53
<i>Iles Caïmans</i>				
317.746	CHINDATA GROUP HOLDINGS LTD	USD	1.841.317,39	0,93
76.494	DAQO NEW ENERGY SPONS ADR REPR 5 SHS	USD	2.712.133,38	1,37
46.154	EHANG HOLDINGS	USD	605.537,88	0,31
2.699.000	KINDSTAR GLOBALGENE TECHNOLOGY INC REGIS	HKD	1.744.344,37	0,88
310.792	MOMO	USD	2.454.196,41	1,24
197.651	NIU TECHNOLOGIES ADR	USD	2.799.997,90	1,42
25.712	TDCX INC	USD	432.979,95	0,22
<i>Chili</i>				
217.209	PB FINTECH LIMITED	INR	2.441.768,90	1,24
<i>Chine</i>				
17.300.528	CHINA COMMUNICATION SERVICES CORP -H-	HKD	12.891.246,10	6,53
935.651	ENN NATURAL GAS CO LTD	CNY	7.415.111,34	3,76
419.456	JOINN LABORATORIES (CHINA) CO	HKD	2.370.174,72	1,20
<i>Colombie</i>				
302.425	BANCO DAVIVIENDA SA PREF SHS	COP	3.105.960,04	1,57
<i>Chypre</i>				
1.119.789	GLOBALTRANS INV -GDR- REP 1 SH REG -S	USD	2.077.846,72	1,05
148.121	OZON HOLDINGS PLC	USD	2.077.846,72	1,05
<i>Inde</i>				
63.637	APOLLO HOSPITALS	INR	12.246.276,02	6,20
746.704	DEVYANI INTERNATIONAL LIMITED	INR	8.389.555,29	4,25
61.439	DR. LAL PATHLABS LTD	INR	3.856.720,73	1,95
255.048	FSN E-COMMERCE VENTURES LTD	INR	41.422.467,54	20,96
54.973	INDIGO PAINTS - REGISTERED SHS 144A REG	INR	3.774.053,62	1,91
839.620	KPIT TECHNOLOGIES LTD	INR	1.457.907,66	0,74
93.869	MEDPLUS HEALTH SERVICES LIMITED	INR	2.777.980,80	1,41
24.323	METROPOLIS HEALTHCARE LTD	INR	6.340.560,65	3,21
4.788.819	NIYOGIN FINTECH LTD	INR	1.385.632,14	0,70
246.384	SAPPHIRE --- REGISTERED SH	INR	6.087.988,68	3,08
847.292	STERLING & WILS --- REGISTERED SHS	INR	1.151.896,65	0,58
418.256	VARUN BEVERAGES LTD	INR	990.045,61	0,50
926.425	ZOMATO --- REGISTERED SHS 144A REG S	INR	4.169.387,39	2,11
<i>Indonésie</i>				
8.665.898	PROD WIDYAHUSAD REGISTERED	IDR	3.553.330,93	1,80
<i>Kazakhstan</i>				
19.688	KASPI --- SHS SPONSORED GDR	USD	3.832.807,44	1,94
<i>Kenya</i>				
857.071	EAST AFRICAN BREWERIES PLC	KES	4.395.090,82	2,22
12.726.194	SAFARICOM	KES	1.505.785,15	0,76

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
	<i>Mexique</i>		9.593.326,57	4,86
4.593.352	BKNY MELLON MEX-CERT BURSATILES FID IMM	MXN	5.658.597,24	2,87
2.444.532	UNIFIN FINANCIERA SAB DE CV	MXN	3.934.729,33	1,99
	<i>Philippines</i>		4.045.332,97	2,05
1.172.918	INTERNATIONAL CONTAINER TERMINAL SERVICE	PHP	4.045.332,97	2,05
	<i>Corée du Sud</i>		10.788.237,02	5,46
80.544	HANA MATERIALS --- REGISTERED SHS	KRW	3.741.669,64	1,89
25.411	LEENO INDUSTRIAL - REGISTERED SHS	KRW	3.727.495,03	1,89
10.202	SK IE TECH --- REGISTERED SHS	KRW	1.267.848,04	0,64
18.673	TOKAI CARBON KOREA CO LTD	KRW	2.051.224,31	1,04
	<i>Espagne</i>		842.931,73	0,43
1.364.136	CEMEX LATAM HOLDINGS SA	COP	842.931,73	0,43
	<i>Taiwan</i>		16.645.516,49	8,42
1.179.402	CHICONY ELECTRONICS	TWD	3.085.050,34	1,56
77.297	MOMO.COM INC	TWD	3.992.239,28	2,02
607.851	PRESIDENT CHAIN STORE CORP	TWD	5.283.905,31	2,67
1.082.710	TRIPOD TECHNOLOGY CO LTD	TWD	4.284.321,56	2,17
	<i>Turquie</i>		2.381.520,72	1,21
1.752.687	AGESA HAY EMEK	TRY	2.381.520,72	1,21
	<i>Emirats arabes unis</i>		7.612.261,02	3,85
7.755.223	ARAMEX	AED	7.612.261,02	3,85
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		6.519.992,68	3,30
137.408	TASKUS INC-A	USD	6.519.992,68	3,30
	<i>Vietnam</i>		5.570.998,94	2,82
342.300	SAIGON BEER	VND	1.994.355,86	1,01
1.072.860	VINAMILK	VND	3.576.643,08	1,81
Total du portefeuille titres			173.837.184,20	88,00

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Inde	20,96
Taiïwan	8,42
Chine	6,53
Iles Caïmans	6,37
Chypre	6,20
Corée du Sud	5,46
Mexique	4,86
Brésil	4,75
Emirats arabes unis	3,85
Etats-Unis d'Amérique	3,30
Vietnam	2,82
Iles vierges britanniques	2,53
Indonésie	2,49
Kenya	2,46
Philippines	2,05
Chili	1,24
Turquie	1,21
Colombie	1,05
Kazakhstan	1,02
Espagne	0,43
	<hr/> <hr/> 88,00

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Transports	11,57
Ingénierie électrique et électronique	11,01
Internet et services d'Internet	7,64
Communications	5,66
Aliments et boissons non alcoolisées	5,52
Holdings et sociétés financières	5,12
Biens de consommation divers	5,02
Industrie pharmaceutique et cosmétique	4,94
Grands magasins	4,69
Service de santé publique et de service social	4,40
Banques et établissements de crédit	3,92
Services aux collectivités	3,31
Construction de machines et appareils	3,08
Chimie	2,94
Secteurs divers	2,53
Electronique & Semiconducteurs	1,89
Tabac et alcool	1,57
Services divers	1,24
Assurances	1,21
Matériaux de construction	0,43
Aéronautique	0,31
	88,00

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		1.959.210,86
Dividendes nets	Note 2	1.929.999,61
Intérêts bancaires sur comptes courants		28.897,64
Autres revenus financiers		313,61
Dépenses		6.175.682,72
Commissions de gestion	Note 3	2.716.901,00
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	121.610,00
Taxe d'abonnement	Note 5	96.008,00
Frais de gestion variables	Note 3	1.779.963,96
Intérêts bancaires		217.986,42
Frais de transactions	Note 6	610.194,72
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	633.018,62
Perte nette sur investissements		(4.216.471,86)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	41.026.714,67
- contrats de change à terme		307.672,03
- produits sur instruments financiers à terme		1.728.903,30
- swaps		370.037,78
- change		(3.416.992,11)
Bénéfice net réalisé		35.799.863,81
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- placements	Note 2	9.509.104,04
- contrats de change à terme		(4.292,23)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		45.304.675,62
Souscription d'actions de capitalisation		48.319.106,82
Rachat d'actions de capitalisation		(94.381.146,03)
Diminution des actifs nets		(757.363,59)
Actifs nets en début d'exercice		198.299.830,62
Actifs nets en fin d'exercice		197.542.467,03

CARMIGNAC PORTFOLIO
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs		763.222.414,11
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	631.991.162,52
<i>Coût</i>		631.099.294,89
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		891.867,63
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	639.901,63
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		2.539.223,38
Avoirs bancaires et liquidités		112.123.437,84
Intérêts à recevoir sur obligations		6.827.564,64
Brokers à recevoir		7.487.550,60
Souscriptions à recevoir		1.282.147,54
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	563.454,12
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1.275.619,74
Intérêts à recevoir sur swaps		1.031.575,48
Passifs		20.490.119,29
Options vendues à la valeur de marché	Note 2	1.072.899,55
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		1.743.961,46
Découverts bancaires		2.650.029,97
Brokers à payer		6.980.000,00
Rachats à payer		915.515,67
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	7.042.172,96
Intérêts à payer sur swaps		933.453,49
Autres passifs	Note 13	896.047,65
Valeur nette d'inventaire		742.732.294,82

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	742.732.294,82	859.243.546,78	846.116.864,50
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		233.912	254.136	270.889
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.534,11	1.532,20	1.463,42
Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		40.046	39.805	40.054
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	95,98	99,43	98,30
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		767.679	780.063	570.076
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	104,89	106,07	103,25
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		90.481	104.631	96.773
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	122,21	122,49	117,46
Classe Income A CHF hedgée - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		41.073	42.010	16.342

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	742.732.294,82	859.243.546,78	846.116.864,50
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	93,34	96,95	96,37
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		104.963	111.278	179.824
Valeur nette d'inventaire par action	USD	137,60	136,57	128,89
Classe E EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		98.126	111.020	88.604
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	115,18	115,50	110,71
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		4.129	5.032	18.557
Valeur nette d'inventaire par action	USD	149,94	149,37	141,49
Classe Income E USD hedgée - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		35.803	25.414	15.573
Valeur nette d'inventaire par action	USD	114,27	118,05	115,73
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		1.127.861	1.394.060	1.556.983
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	145,00	144,24	137,28
Classe F EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		39.881	36.815	37.635
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	103,81	104,95	102,18
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		479.391	838.608	791.649
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	139,61	139,37	133,15
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		26.695	24.309	53.724
Valeur nette d'inventaire par action	USD	157,85	156,13	146,83
Classe F USD hedgée - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		43.325	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	USD	100,99	0,00	0,00
Classe W EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		103.700	153.254	92.646
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	111,66	111,07	105,19
Classe W GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		14.308	13.562	12.327
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	144,82	153,59	137,70
Classe Income W GBP – Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		5.255	7.760	38.470
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	91,94	101,15	93,78
Classe W GBP hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		13.389	15.692	16.310

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	742.732.294,82	859.243.546,78	846.116.864,50
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	160,28	158,72	149,77
Classe Income W GBP hedgée – Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		0	960	821
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	105,14	102,63

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			449.857.389,19	60,57
Obligations			405.839.315,84	54,64
	<i>Angola</i>		2.233.073,29	0,30
2.587.000	ANGOLA 9.375 18-48 09/05S	USD	2.233.073,29	0,30
	<i>Australie</i>		24.407.023,46	3,29
36.389.000	AUSTRALIA 2.75 12-24 21/04S	AUD	24.407.023,46	3,29
	<i>Bénin</i>		3.501.120,00	0,47
3.500.000	BENIN 6.875 21-52 19/01A	EUR	3.501.120,00	0,47
	<i>Bermudes</i>		5.802.312,52	0,78
8.061.517	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12.00 18-25 15/07S	USD	5.802.312,52	0,78
	<i>Brésil</i>		14.601.483,98	1,97
12.282.000	BRAZIL 5.625 09-41 07/01S	USD	11.069.568,31	1,49
4.150.000	B3 SA BRASIL BOLSA 4.125 21-31 20/09S	USD	3.531.915,67	0,48
	<i>Cameroun</i>		1.408.350,00	0,19
1.500.000	CAMEROON 5.95 21-32 07/07A	EUR	1.408.350,00	0,19
	<i>Canada</i>		56.571.023,23	7,62
81.925.000	CANADA GOVT 0.5 21-23 01/11S	CAD	56.571.023,23	7,62
	<i>Iles Caïmans</i>		12.278.360,62	1,65
2.718.000	OFFSHORE GROUP INVES 9.25 18-23 15/11S	USD	2.280.726,56	0,31
9.205.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	5.908.376,40	0,79
4.517.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.875 21-24 15/11S	USD	4.089.257,66	0,55
	<i>Chili</i>		1.627.069,25	0,22
1.550.000.000	CHILE 6.00 13-43 01/01S	CLP	1.627.069,25	0,22
	<i>Colombie</i>		5.673.053,12	0,76
7.910.000	COLOMBIA 4.125 20-51 15/05S	USD	5.673.053,12	0,76
	<i>République dominicaine</i>		6.118.846,15	0,82
2.862.000	DOMINICAN REPUBLIC 5.875 20-60 30/01S	USD	2.428.283,17	0,33
3.977.000	DOMINICAN REPUBLIC 6.40 19-49 05/06S	USD	3.690.562,98	0,49
	<i>Egypte</i>		5.379.658,70	0,72
6.861.000	EGYPT 8.7002 19-49 01/03S	USD	5.379.658,70	0,72
	<i>Salvador</i>		1.392.404,62	0,19
2.865.000	EL SALVADOR 7.1246 19-50 05/50S	USD	1.392.404,62	0,19
	<i>Finlande</i>		9.518.015,76	1,28
9.372.000	FINNAIR OYJ 4.2500 21-25 19/05S	EUR	9.518.015,76	1,28
	<i>France</i>		26.127.755,51	3,52
1.958.376	FRANCE ZCP 250522	EUR	1.964.094,46	0,26
11.178.324	FRANCE 0.00 18-22 25/02A	EUR	11.192.799,93	1,51
10.645.906	FRANCE 1.10 10-22 25/07A	EUR	12.970.861,12	1,75
	<i>Allemagne</i>		20.730.880,93	2,79
13.672.246	GERMANY 0.50 14-30 15/04A	EUR	18.611.925,32	2,50
2.066.820	GERMANY 1.50 13-23 15/02A	EUR	2.118.955,61	0,29
	<i>Ghana</i>		1.244.599,01	0,17
1.800.000	GHANA 7.875 20-35 11/02S	USD	1.244.599,01	0,17
	<i>Grèce</i>		13.184.137,89	1,78
13.069.000	PUBLIC POWER CORPORAT 3.375 21-28 31/07S	EUR	13.184.137,89	1,78
	<i>Côte d'Ivoire</i>		8.769.817,50	1,18
2.900.000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	2.796.252,50	0,38
5.800.000	IVORY COAST 5.8750 19-31 17/10A	EUR	5.973.565,00	0,80
	<i>Luxembourg</i>		5.182.500,00	0,70
5.000.000	BK LC LUX FINCO 1 S. 5.25 21-29 29/04S	EUR	5.182.500,00	0,70
	<i>Mexique</i>		26.054.877,07	3,51
7.300.000	CIBANCO SA INSTITUT 4.375 21-31 22/07S	USD	6.157.754,14	0,83
6.908.000	INDUSTRIAS PENOLES SA 4.75 20-50 06/08S	USD	6.664.166,79	0,90
1.723.400	MEXICO 8.00 17-47 07/11S	MXN	7.356.336,84	0,99
5.000.000	PEMEX 3.625 18-25 24/11A	EUR	5.081.500,00	0,68
898.000	PETROLEOS MEXICANOS 6.70 21-32 16/02S	USD	795.119,30	0,11

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
	<i>Nouvelle-Zélande</i>		27.940.970,50	3,76
48.000.000	NEW ZEALAND 0.50 20-24 15/05S	NZD	27.940.970,50	3,76
	<i>Oman</i>		4.575.626,54	0,62
5.100.000	OMAN 6.75 18-48 17/01S	USD	4.575.626,54	0,62
	<i>Panama</i>		3.366.533,94	0,45
3.840.000	CARNIVAL CORPORATION 4 21-28 01/08S	USD	3.366.533,94	0,45
	<i>Pérou</i>		7.671.278,88	1,03
40.610.000	PERU 5.35 19-40 12/08S	PEN	7.671.278,88	1,03
	<i>Portugal</i>		8.303.400,00	1,12
8.400.000	NOVO BANCO 3.5 21-24 23/07A	EUR	8.303.400,00	1,12
	<i>Roumanie</i>		10.310.037,92	1,39
11.495.000	ROMANIA 2.75 21-41 14/04A	EUR	10.310.037,92	1,39
	<i>Saint-Marin</i>		16.919.470,00	2,28
16.400.000	SAN MARINO 3.25 21-24 24/02A	EUR	16.919.470,00	2,28
	<i>Sénégal</i>		5.169.116,82	0,70
5.439.000	SENEGAL GOUVERNEMENT 5.375 21-37 08/06A	EUR	5.169.116,82	0,70
	<i>Afrique du Sud</i>		16.054.685,57	2,16
142.348.620	SOUTH AFRICA 8.00 13-30 31/01S	ZAR	7.252.695,43	0,98
191.015.749	SOUTH AFRICA 8.75 12-48 28/02S	ZAR	8.801.990,14	1,18
	<i>Suède</i>		7.074.901,13	0,95
7.275.000	SAMHALLSBYGGNAD 2.8750 21-49 31/12A	EUR	7.074.901,13	0,95
	<i>Pays-Bas</i>		11.893.320,72	1,60
7.700.000	MAS REAL ESTATE INC 4.25 21-26 15/05A	EUR	7.379.641,50	0,99
5.489.000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	4.513.679,22	0,61
	<i>Royaume-Uni</i>		6.645.915,77	0,89
6.000.000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	4.534.050,00	0,61
2.368.000	MCLAREN FINANCE PLC 7.5 21-26 01/08S	USD	2.111.865,77	0,28
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		28.107.695,44	3,78
220.500.000.000	INTER-AM.DEV.BK 7.875 16-23 14/03A	IDR	14.128.619,62	1,89
5.000.000	KOSMOS ENERGY PLC 7.5 21-28 01/03S	USD	4.153.798,81	0,56
6.400.000	SIERRACOL ENERGY AND 6.0 21-28 15/06S	USD	5.322.574,75	0,72
5.000.000	SOTHEBYS / BIDFAIR HO 5.875 21-29 01/06S	USD	4.502.181,94	0,61
400	UNITED STATES 1.50 20-27 31/01S	USD	355,83	0,00
200	UNITED STATES 0.625 20-30 15/05S	USD	164,49	0,00
	Obligations à taux variable		10.015.945,96	1,35
	<i>Grèce</i>		6.468.414,46	0,88
4.000.000	PIRAEUS FINANCIAL FL.R 19-29 26/06A	EUR	4.330.420,00	0,59
2.142.000	PIRAEUS FINANCIAL HOLD FL.R 21-49 31/12S	EUR	2.137.994,46	0,29
	<i>Mexique</i>		1.520.371,50	0,20
1.666.000	CEMEX SAB DE CV FL.R 21-XX 08/03S	USD	1.520.371,50	0,20
	<i>Royaume-Uni</i>		2.027.160,00	0,27
2.000.000	GAZ FINANCE PLC FL.R 20-99 31/12A	EUR	2.027.160,00	0,27
	Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs		34.002.127,39	4,58
	<i>Irlande</i>		24.027.108,59	3,23
5.000.000	CARLYLE EURO FL.R 22-36 15/02Q	EUR	4.990.000,00	0,66
2.000.000	CARLYLE EURO CLO 2021- FL.R 22-36 15/02Q	EUR	1.976.000,00	0,27
2.500.000	CIFCE 1X E FL.R 19-32 15/07Q	EUR	2.497.749,00	0,34
3.100.000	CRNCL 2016-7X F FL.R 17-30 31/01Q	EUR	3.113.026,82	0,41
2.000.000	HENLEY CLO III DAC FL.R 21-35 25/12Q	EUR	1.978.281,20	0,27
1.700.000	PALMER SQUARE EUROP FL.R 21-35 21/01Q	EUR	1.696.078,44	0,23
2.000.000	RYE HARBOUR CLO DAC FL.R 17-31 21/01Q	EUR	1.999.946,00	0,27
2.900.000	RYE HARBOUR MBS FL.R 17-31 21/04Q	EUR	2.808.440,33	0,38
3.000.000	TIKEH 2X ER MTGE FL.R 21-35 07/09Q	EUR	2.967.586,80	0,40
	<i>Maroc</i>		5.032.897,50	0,68
5.000.000	OCP EURO 2017-1 DAC FL.R 19-32 15/07Q	EUR	5.032.897,50	0,68
	<i>Pays-Bas</i>		4.942.121,30	0,67
3.000.000	JUBILEE CLO 2019-XXIII FL.R 19-32 15/06Q	EUR	3.012.624,90	0,41
2.000.000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1.929.496,40	0,26

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Autres valeurs mobilières			8.627.371,92	1,16
Obligations			8.627.371,92	1,16
	<i>Mexique</i>		3.486.571,42	0,47
3.945.203	SEAMEX LTD 12.00 21-24 31/08Q	USD	3.486.571,42	0,47
	<i>Pays-Bas</i>		5.140.800,50	0,69
2.500.000.000	JPM STRUCT PROD 0.00 17-46 10/10U	INR	5.140.800,50	0,69
Instruments du marché monétaire			173.506.401,41	23,36
Obligations			173.506.401,41	23,36
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		173.506.401,41	23,36
89.000.000	UNIT STAT TREA BIL ZCP 06-01-22	USD	78.262.251,74	10,54
108.323.100	US TREASURY BILL ZCP 310322	USD	95.244.149,67	12,82
Total du portefeuille titres			631.991.162,52	85,09

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	27,14
Canada	7,62
Mexique	4,18
Nouvelle-Zélande	3,76
France	3,52
Australie	3,29
Irlande	3,23
Pays-Bas	2,96
Allemagne	2,79
Grèce	2,66
Saint-Marin	2,28
Afrique du Sud	2,16
Brésil	1,97
Iles Caïmans	1,65
Roumanie	1,39
Finlande	1,28
Côte d'Ivoire	1,18
Royaume-Uni	1,16
Portugal	1,12
Pérou	1,03
Suède	0,95
République dominicaine	0,82
Bermudes	0,78
Colombie	0,76
Egypte	0,72
Sénégal	0,70
Luxembourg	0,70
Maroc	0,68
Oman	0,62
Autres	1,99
	85,09

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	60,02
Holdings et sociétés financières	8,99
Pétrole	3,94
Banques et établissements de crédit	1,95
Supranational	1,89
Services aux collectivités	1,78
Transports	1,28
Hôtels et restaurants	1,06
Sociétés immobilières	0,95
Métaux et minerais précieux	0,90
Chimie	0,68
Internet et services d'Internet	0,61
Secteurs divers	0,56
Services divers	0,28
Matériaux de construction	0,20
	85,09

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		31.150.581,78
Intérêts sur obligations	Note 2	28.422.911,25
Intérêts bancaires sur comptes courants		77.127,85
Autres revenus financiers		562,15
Intérêts sur swaps		2.649.980,53
Dépenses		13.037.541,57
Commissions de gestion	Note 3	6.583.985,19
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	106.075,00
Taxe d'abonnement	Note 5	367.837,00
Frais de gestion variables	Note 3	16.628,76
Intérêts bancaires		452.705,47
Frais de transactions	Note 6	433.140,17
Intérêts sur swaps		4.008.730,26
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1.068.439,72
Montant net total des revenus d'investissement		18.113.040,21
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	(55.839.690,77)
- options		2.852.136,58
- contrats de change à terme		(13.910.899,58)
- produits sur instruments financiers à terme		10.242.279,64
- swaps		11.362.076,35
- change		5.275.280,73
Perte nette réalisée		(21.905.776,84)
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	35.749.534,29
- options		(1.894.084,06)
- contrats de change à terme		304.095,67
- produits sur instruments financiers à terme		509.508,83
- swaps		(8.341.028,94)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		4.422.248,95
Dividendes versés	Note 10	(1.453.601,69)
Souscription d'actions de capitalisation		171.185.616,72
Souscription d'actions de distribution		20.723.978,39
Rachat d'actions de capitalisation		(293.763.273,38)
Rachat d'actions de distribution		(17.626.220,95)
Diminution des actifs nets		(116.511.251,96)
Actifs nets en début d'exercice		859.243.546,78
Actifs nets en fin d'exercice		742.732.294,82

CARMIGNAC PORTFOLIO

**Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed
Income)**

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs		1.758.386.660,06
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	1.603.297.430,01
<i>Coût</i>		1.586.801.355,25
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		16.496.074,76
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	648.973,88
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		1.185.492,23
Avoirs bancaires et liquidités		119.992.127,98
Intérêts à recevoir sur obligations		17.920.713,33
Souscriptions à recevoir		6.898.212,09
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	3.936.243,74
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	4.896.907,60
Intérêts à recevoir sur swaps		770.506,59
Autres actifs	Note 12	25.544,84
Passifs		29.360.785,20
Options vendues à la valeur de marché	Note 2	3.493.665,15
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		4.522.010,50
Découverts bancaires		10.053.497,37
Rachats à payer		5.903.137,60
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	3.119.233,56
Intérêts à payer sur swaps		551.207,10
Autres passifs	Note 13	6.240.044,42
Valeur nette d'inventaire		1.729.025.874,86

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	1.729.025.874,86	1.155.636.648,16	883.252.316,57
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		549.789	419.270	338.610
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.302,43	1.302,30	1.192,12
Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		3.496	622	325
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.023,97	1.039,97	965,10
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		16.290	10.746	10.310
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.107,60	1.117,68	1.023,61
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		6.693	7.152	7.135
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1.159,05	1.160,82	1.066,72
Classe A USD hedgée - Capitalisation				

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	1.729.025.874,86	1.155.636.648,16	883.252.316,57
Nombre d'actions		14.138	13.596	14.831
Valeur nette d'inventaire par action	USD	1.331,51	1.324,84	1.197,73
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		812.291	476.254	404.563
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	1.180,53	1.178,80	1.074,78
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		7.610	11.974	10.746
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	1.138,95	1.138,81	1.042,32
Classe F GBP hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	370	539
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	1.337,03	1.214,39

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			1.399.821.171,33	80,96
Obligations			1.066.583.142,21	61,68
	<i>Angola</i>		2.533.973,79	0,15
3.000.000	ANGOLA 9.125 19-49 26/11S	USD	2.533.973,79	0,15
	<i>Bénin</i>		14.921.539,92	0,86
12.147.000	BENIN 4.875 21-32 19/01A	EUR	11.920.579,92	0,69
3.000.000	BENIN 6.875 21-52 19/01A	EUR	3.000.960,00	0,17
	<i>Bermudes</i>		12.545.738,05	0,73
6.608.000	GEOPARK LTD 5.5000 20-27 17/01S	USD	5.622.000,63	0,33
9.619.583	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12.00 18-25 15/07S	USD	6.923.737,42	0,40
	<i>Brésil</i>		23.074.587,59	1,33
20.000.000	BRAZIL 4.75 19-50 14/01S	USD	15.670.330,64	0,90
8.700.000	B3 SA BRASIL BOLSA 4.125 21-31 20/09S	USD	7.404.256,95	0,43
	<i>Canada</i>		1.154.452,37	0,07
4.295.078	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	1.154.452,37	0,07
	<i>Iles Caïmans</i>		31.251.648,03	1,81
3.150.000	GEMS MENASA 7.125 19-26 31/07S	USD	2.860.871,44	0,17
9.450.000	OFFSHORE GROUP INVES 9.25 18-23 15/11S	USD	7.929.678,48	0,45
8.085.000	PERSHING SQUARE INT 3.25 20-30 15/11S	USD	7.160.187,48	0,41
8.500.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	5.455.860,89	0,32
5.834.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.875 21-24 15/11S	USD	5.281.542,88	0,31
3.300.000	STONECO LTD 3.95 21-28 16/06S	USD	2.563.506,86	0,15
	<i>Colombie</i>		11.475.202,25	0,66
16.000.000	COLOMBIA 4.125 20-51 15/05S	USD	11.475.202,25	0,66
	<i>République tchèque</i>		5.997.510,00	0,35
6.000.000	SAZKA GROUP A.S 3.875 20-27 05/02S	EUR	5.997.510,00	0,35
	<i>République dominicaine</i>		18.541.096,86	1,07
13.113.000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S	USD	11.753.442,97	0,68
8.000.000	DOMINICAN REPUBLIC 5.875 20-60 30/01S	USD	6.787.653,89	0,39
	<i>Egypte</i>		7.028.156,49	0,41
3.077.000	EGYPT 5.875 21-31 16/02S	USD	2.405.306,49	0,14
5.000.000	EGYPT 6.375 19-31 11/04A	EUR	4.622.850,00	0,27
	<i>Salvador</i>		874.809,19	0,05
1.800.000	EL SALVADOR 7.1246 19-50 05/50S	USD	874.809,19	0,05
	<i>France</i>		65.878.299,91	3,81
4.200.000	ACCOR SA 2.375 21-28 29/11A	EUR	4.216.254,00	0,24
15.000.000	BNP PARIBAS SA 1.125 18-26 11/06A	EUR	15.549.675,00	0,91
3.500.000	CGG 7.75 21-27 01/04S	EUR	3.482.955,00	0,20
5.271.000	GETLINK SE 3.5 20-25 30/10S	EUR	5.440.937,04	0,31
2.200.000	IPSEN 1.875 16-23 16/06A	EUR	2.246.926,00	0,13
4.000.000	LA POSTE 5.3 16-43 01/12S	USD	3.734.417,87	0,22
8.000.000	ORPEA SA 2.00 21-28 01/04A	EUR	8.038.080,00	0,46
6.700.000	PEUGEOT INVEST SA 1.8750 19-26 30/10A	EUR	6.912.055,00	0,40
4.000.000	RCI BANQUE SA 0.50 16-23 15/09A	EUR	4.031.100,00	0,23
12.000.000	SOCIETE GENERALE 0.8750 19-26 01/07A	EUR	12.225.900,00	0,71
	<i>Allemagne</i>		32.439.117,31	1,88
1.000.000	GERMANY 0.50 14-30 15/04A	EUR	1.361.292,31	0,08
25.000.000	GERMANY 1.00 14-24 15/08A	EUR	26.092.125,00	1,51
5.000.000	TUI CRUISES GMBH 6.5 21-26 14/05S	EUR	4.985.700,00	0,29
	<i>Ghana</i>		5.597.221,24	0,32
8.000.000	GHANA 8.75 20-61 11/03S	USD	5.597.221,24	0,32
	<i>Grèce</i>		45.807.188,35	2,65
16.934.000	GREECE 0.00 21-26 12/02A	EUR	16.552.392,31	0,96
10.000.000	GREECE 0.750 21-31 18/06A	EUR	9.501.000,00	0,55
9.614.000	PUBLIC POWER CORP GR 3.875 21-26 30/03S	EUR	9.917.898,54	0,57
9.750.000	PUBLIC POWER CORPORAT 3.375 21-28 31/07S	EUR	9.835.897,50	0,57
	<i>Indonésie</i>		7.265.091,46	0,42

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devises de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
8.400.000	PT TOWER BERSAMA INFRAS 2.8 21-27 02/05S	USD	7.265.091,46	0,42
	<i>Irlande</i>		<i>43.031.006,99</i>	<i>2,49</i>
8.523.000	DME AIRPORT 5.35 21-28 08/02S	USD	7.650.651,61	0,44
10.001.000	LUKOIL CAPITAL DAC 3.6 21-31 26/10S	USD	8.614.649,63	0,50
7.500.000	METALLOINVEST FINANCE 3.375 21-28 22/10S	USD	6.543.473,00	0,38
10.000.000	MMC NORILSK (MM 2.8000 21-26 27/10S	USD	8.713.594,79	0,51
5.718.000	PHOSAGRO(PHOS B 2.6000 21-28 16/09S	USD	4.897.709,35	0,28
4.697.000	RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A	EUR	5.067.405,42	0,29
1.731.000	SCF CAPITAL LTD 3.85 21-28 26/04S	USD	1.543.523,19	0,09
	<i>Italie</i>		<i>85.725.392,42</i>	<i>4,95</i>
24.000.000	ITALY 1.25 20-30 25/11A	USD	20.582.237,07	1,19
40.000.000	ITALY 1.60 16-26 01/06S	EUR	42.208.600,00	2,44
20.000.000	ITALY 2.375 19-24 17/10S	USD	18.039.746,75	1,04
5.080.000	POSTE ITALIANE 21-XX 24/06A	EUR	4.894.808,60	0,28
	<i>Côte d'Ivoire</i>		<i>12.003.732,42</i>	<i>0,69</i>
1.577.000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	1.520.582,82	0,09
4.000.000	IVORY COAST 5.8750 19-31 17/10A	EUR	4.119.700,00	0,24
6.080.000	IVORY COAST 6.8750 19-40 17/10A	EUR	6.363.449,60	0,36
	<i>Kazakhstan</i>		<i>4.030.145,28</i>	<i>0,23</i>
4.032.000	EURASIAN DEV BANK 1.0 21-26 17/03A	EUR	4.030.145,28	0,23
	<i>Luxembourg</i>		<i>34.483.347,22</i>	<i>1,99</i>
10.300.000	ANDORRA 1.25 21-31 06/05A	EUR	10.388.477,00	0,60
1.400.000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	1.112.010,20	0,06
3.770.000	JSM GLOBAL S.A R.L. 4.75 20-30 06/10S	USD	3.064.931,77	0,18
1.078.000	MILLICOM INTL CELL 4.50 20-31 27/04S	USD	959.469,29	0,06
1.333.000	MOTION BONDCO DAC 4.5 19-27 15/11S	EUR	1.279.286,76	0,07
1.740.000	MOTION FINCO S.A R.L 7 20-25 29/04S	EUR	1.825.068,60	0,11
9.145.000	MOVIDA EUROPE S.A. 5.25 21-31 08/02S	USD	7.471.526,11	0,43
1.470.000	REDE D OR FIN SARL 4.5 20-30 22/01S	USD	1.261.547,49	0,07
7.000.000	SANI/KOS FINAN 5.6250 21-26 15/12S	EUR	7.121.030,00	0,41
	<i>Ile Maurice</i>		<i>752.483,50</i>	<i>0,04</i>
833.000	CLEAN RENEWABLE POWE 4.25 21-27 25/03S	USD	752.483,50	0,04
	<i>Mexique</i>		<i>55.867.875,76</i>	<i>3,23</i>
10.900.000	CIBANCO SA INSTITUT 4.375 21-31 22/07S	USD	9.194.454,81	0,53
12.000.000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	9.385.051,00	0,54
5.500.000	PEMEX 7.69 20-50 23/01S	USD	4.656.524,80	0,27
11.500.000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	11.355.042,50	0,67
5.000.000	PEMEX 6.625 05-35 15/06S	USD	4.223.157,75	0,24
10.000.000	PEMEX 6.75 16-47 21/09S	USD	7.805.267,32	0,45
1.854.000	PETROLEOS MEXICANOS 6.7 21-32 16/02S	USD	1.641.618,20	0,09
8.591.000	PETROLEOS MEXICANOS 6.70 21-32 16/02S	USD	7.606.759,38	0,44
	<i>Monténégro</i>		<i>20.034.128,04</i>	<i>1,16</i>
3.505.000	MONTENEGRO 2.55 19-29 03/10A	EUR	3.108.952,52	0,18
18.224.000	MONTENEGRO 2.875 20-27 16/12A	EUR	16.925.175,52	0,98
	<i>Mozambique</i>		<i>3.730.038,69</i>	<i>0,22</i>
5.000.000	MOZAMBIQUE 5.0 19-31 15/09S	USD	3.730.038,69	0,22
	<i>Norvège</i>		<i>4.105.160,25</i>	<i>0,24</i>
4.350.000	EXPLORER II AS 3.375 20-25 24/02S	EUR	4.105.160,25	0,24
	<i>Panama</i>		<i>8.422.164,28</i>	<i>0,49</i>
3.000.000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	EUR	3.161.955,00	0,18
6.000.000	CARNIVAL CORPORATION 4 21-28 01/08S	USD	5.260.209,28	0,31
	<i>Pérou</i>		<i>7.019.002,61</i>	<i>0,41</i>
2.133.000	AUNA SA 6.50 20-25 20/11S	USD	1.931.338,47	0,11
5.810.000	INRETAIL CONSUMER 3.25 21-28 22/03S	USD	5.087.664,14	0,30
	<i>Portugal</i>		<i>25.584.525,00</i>	<i>1,48</i>
15.000.000	GOVERNO REGIONAL MAD 1.141 20-34 04/12A	EUR	14.414.475,00	0,83
11.300.000	NOVO BANCO 3.5 21-24 23/07A	EUR	11.170.050,00	0,65
	<i>Roumanie</i>		<i>34.086.559,47</i>	<i>1,97</i>
9.300.000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	10.526.995,50	0,61
3.170.000	ROMANIA 2.6250 20-40 02/12A	EUR	2.831.998,75	0,16
3.719.000	ROMANIA 2.75 21-41 14/04A	EUR	3.335.626,88	0,19

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
3.579.000	ROMANIA 2.875 21-42 13/04A	EUR	3.215.588,34	0,19
15.000.000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	14.176.350,00	0,82
	<i>Russie</i>		16.509.289,88	0,95
13.462.000	GAZPROM PJSC 3.5 21-31 14/07S	USD	11.459.864,88	0,66
5.000.000	RUSSIA 2.65 21-36 27/05A	EUR	5.049.425,00	0,29
	<i>Saint-Marin</i>		6.809.055,00	0,39
6.600.000	SAN MARINO 3.25 21-24 24/02A	EUR	6.809.055,00	0,39
	<i>Singapour</i>		2.863.719,70	0,17
3.192.000	VENA ENERGY CAP 3.1330 20-25 26/02S	USD	2.863.719,70	0,17
	<i>Espagne</i>		5.392.352,00	0,31
5.600.000	CELLNEX FINANCE 2.0000 21-32 15/09A	EUR	5.392.352,00	0,31
	<i>Suède</i>		18.960.328,75	1,10
11.250.000	SAMHALLSBYGGNAD 2.8750 21-49 31/12A	EUR	10.940.568,75	0,64
8.000.000	SCANIA CV AB 0.125 20-23 13/02A	EUR	8.019.760,00	0,46
	<i>Pays-Bas</i>		50.310.907,96	2,91
8.000.000	ABN AMRO BANK NV 1.25 20-25 28/05A	EUR	8.293.200,00	0,48
24.000.000	ALLIANZ FINANCE 0.0000 21-26 22/11A	EUR	23.910.480,00	1,38
2.500.000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	2.055.783,94	0,12
5.700.000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	4.686.936,77	0,27
1.000.000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	875.470,00	0,05
4.175.000	THERMO FISHER SCIENT 0.00 21-25 18/11A	EUR	4.161.514,75	0,24
6.500.000	UNITED GROUP B.V. 3.625 20-28 06/02S	EUR	6.327.522,50	0,37
	<i>Togo</i>		6.322.416,93	0,37
5.995.000	BANQUE OUEST AFRICAINE 2.75 21-33 22/01A	EUR	6.322.416,93	0,37
	<i>Tunisie</i>		1.528.180,00	0,09
2.000.000	CENTRAL BK TUNISIA 6.375 19-26 15/07A	EUR	1.528.180,00	0,09
	<i>Turquie</i>		34.507.767,63	2,00
7.351.000	ANADOLU EFES BIRACILI 3.375 21-28 29/06S	USD	6.296.927,88	0,36
3.450.000	ARCELIK AS 3 21-26 27/05A	EUR	3.370.839,75	0,19
25.000.000	TURKEY 5.20 18-26 16/02A	EUR	24.840.000,00	1,45
	<i>Ukraine</i>		26.443.907,83	1,53
23.000.000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	18.567.325,00	1,07
10.000.000	UKRAINE 7.375 17-32 25/09S	USD	7.876.582,83	0,46
	<i>Royaume-Uni</i>		36.562.768,97	2,11
1.136.000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	858.446,80	0,05
4.688.000	EC FINANCE PLC 3.0000 21-26 15/10S	EUR	4.811.458,48	0,28
4.000.000	GATWICK AIRPORT FINA 4.375 21-26 07/04S	GBP	4.688.518,35	0,27
5.000.000	INFORMA PLC 2.125 20-25 06/10A	EUR	5.241.950,00	0,30
6.500.000	KCA DEUTAG UK FINANCE 9.875 20-25 01/12S	USD	6.178.286,58	0,36
1.428.000	LLOYDS BANKING GROUP 2.707 20-35 12/03	GBP	1.703.395,14	0,10
2.796.000	MCLAREN FINANCE PLC 7.5 21-26 01/08S	USD	2.493.571,24	0,14
5.040.000	POLYUS FINANCE PLC 3.25 21-28 14/10S	USD	4.322.003,87	0,25
6.656.000	TECHNIPFMC PLC 6.5 21-26 29/01S	USD	6.265.138,51	0,36
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		235.111.252,82	13,59
15.000.000	BECTON DICKINSON 1.90 16-26 15/12A	EUR	16.060.575,00	0,93
10.000.000	BOOKING HOLDINGS INC 0.1 21-25 08/03A	EUR	10.010.196,70	0,58
7.000.000	BRISTOW GROUP I 6.8750 21-28 01/03S	USD	6.414.678,99	0,37
10.000.000	CITADEL FINANCE LLC 3.375 21-26 09/03S	USD	8.794.143,51	0,51
12.000.000	COMCAST CORP 0.00 21-26 14/09A	EUR	11.848.500,00	0,69
7.500.000	COMPASS GROUP D 5.2500 21-29 15/04S	USD	6.952.064,12	0,40
15.000.000	FIDELITY NATIONAL INF 0.625 19-25 03/12A	EUR	15.191.100,00	0,88
10.000.000	GOLDMAN SACHS GROUP 3.375 20-25 27/03U	EUR	11.023.650,00	0,64
6.500.000	KOSMOS ENERGY PLC 7.5 21-28 01/03S	USD	5.399.938,45	0,31
1.450.000	KOSMOS ENERGY PLC 7.75 21-27 01/05S	USD	1.229.752,24	0,07
830.000	MERCADOLIBRE INC 3.125 21-31 14/01S	USD	691.942,80	0,04
7.090.000	MURPHY OIL CORP 5.75 17-25 15/08S	USD	6.430.471,64	0,37
7.500.000	MURPHY OIL CORP 6.125 12-42 01/12S	USD	6.605.425,10	0,38
4.000.000	MURPHY OIL CORP 6.375 21-28 15/07S	USD	3.755.504,75	0,22
15.000.000	PERSHING SQUARE HOLD 3.25 21-31 01/10S	USD	13.203.943,90	0,76
9.500.000	SIERRACOL ENERGY AND 6.0 21-28 15/06S	USD	7.900.696,89	0,46
10.000.000	STRYKER CORP 0.25 19-24 03/12A	EUR	10.052.850,00	0,58
6.000.000	TERRAFORM GLOBAL OPE 6.125 18-26 01/03S	USD	5.404.396,11	0,31

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
80.000.000	US TREASURY N/B 2.8750 18-28 15/08S	USD	76.871.922,62	4,44
10.000.000	VERIZON COMM 3.25 14-26 17/02A	EUR	11.269.500,00	0,65
	Obligations convertibles		7.098.455,98	0,41
	<i>Suède</i>		<i>3.756.366,51</i>	<i>0,22</i>
4.000.000	SWEDBANK AB CV FL.R 19-XX 17/03S	USD	3.756.366,51	0,22
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>3.342.089,47</i>	<i>0,19</i>
2.666.000	NATWEST GROUP PLC CV FL.R 20-XX 31/03Q	GBP	3.342.089,47	0,19
	Obligations à taux variable		251.349.035,78	14,54
	<i>Iles Caïmans</i>		<i>7.828.446,03</i>	<i>0,45</i>
7.732.000	BANCO MERCANTILE FL.R 20-XX 14/01Q	USD	7.828.446,03	0,45
	<i>France</i>		<i>35.710.421,67</i>	<i>2,07</i>
5.600.000	BNP PARIBAS SA FL.R 16-XX 14/03S	USD	4.977.706,65	0,29
7.600.000	BPCE FL.R 21-46 13/10A	EUR	7.405.934,00	0,43
5.000.000	CREDIT AGRICOLE FL.R 14-XX 14/10A	EUR	5.637.100,00	0,33
2.300.000	CREDIT AGRICOLE FL.R 20-49 31/12Q	EUR	2.498.858,00	0,14
11.600.000	LA BANQUE POSTALE FL.R 19-XX 20/05S	EUR	11.990.862,00	0,70
1.500.000	ORANGE SA FL.R 19-XX 15/04A	EUR	1.565.475,00	0,09
1.700.000	SOCIETE GENERAL SA FL.R 13-XX 18/12S	USD	1.634.486,02	0,09
	<i>Grèce</i>		<i>11.460.814,36</i>	<i>0,66</i>
5.150.000	ALPHA BANK AE FL.R 20-30 13/02A	EUR	5.000.444,00	0,28
4.000.000	BANK OF PIRAEUS FL.R 20-30 19/02A	EUR	3.893.180,00	0,23
2.572.000	PIRAEUS FINANCIAL HOLD FL.R 21-49 31/12S	EUR	2.567.190,36	0,15
	<i>Irlande</i>		<i>1.664.625,00</i>	<i>0,10</i>
1.500.000	AIB GROUP PLC FL.R 20-49 31/12S	EUR	1.664.625,00	0,10
	<i>Israël</i>		<i>7.581.359,39</i>	<i>0,44</i>
4.857.000	BANK HAPOALIM FL.R 21-32 21/01S	USD	4.248.828,60	0,25
3.804.000	MIZRAHI TEFAHOT BANK FL.R 21-31 07/04S	USD	3.332.530,79	0,19
	<i>Italie</i>		<i>76.708.832,15</i>	<i>4,43</i>
13.900.000	CASSA DEPOSITI FL.R 19-26 28/06Q	EUR	14.680.485,00	0,85
4.000.000	ENEL SPA FL.R 13-73 24/09S	USD	3.929.475,91	0,23
3.521.000	ENI SPA FL.R 20-XX 13/10A	EUR	3.700.905,49	0,21
5.416.000	ENI SPA FL.R 21-XX 11/06A	EUR	5.420.441,12	0,31
5.300.000	FINECO BANK SPA FL.R 21-27 21/10A	EUR	5.175.927,00	0,30
5.000.000	INTESA SANPAOLO FL.R 17-XX 16/05S	EUR	5.451.675,00	0,32
3.111.000	INTESA SANPAOLO FL.R 20-XX 01/03S	EUR	3.560.010,63	0,21
25.000.000	ITALY FL.R 20-23 15/12S	EUR	25.139.250,00	1,44
8.200.000	UNICREDIT SPA FL.R 19-49 19/03S	EUR	9.650.662,00	0,56
	<i>Luxembourg</i>		<i>3.668.919,59</i>	<i>0,21</i>
2.174.000	CPI PROPERTY GROUP FL.R 19-XX 31/12A	EUR	2.248.535,59	0,13
1.400.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 19/XX 11/09A	EUR	1.420.384,00	0,08
	<i>Mexique</i>		<i>7.752.914,40</i>	<i>0,45</i>
6.251.000	BANCO MERCANTILE DEL N FL.R 21-99 31/12S	USD	5.470.531,98	0,32
2.501.000	CEMEX SAB DE CV FL.R 21-XX 08/03S	USD	2.282.382,42	0,13
	<i>Norvège</i>		<i>3.819.582,00</i>	<i>0,22</i>
3.900.000	AXACTOR SE FL.R 21-26 15/09Q	EUR	3.819.582,00	0,22
	<i>Espagne</i>		<i>10.786.728,00</i>	<i>0,62</i>
2.600.000	BBVA FL.R 18-XX 24/03Q	EUR	2.766.504,00	0,16
7.200.000	BBVA FL.R 20-XX 15/01Q	EUR	8.020.224,00	0,46
	<i>Suède</i>		<i>7.003.476,00</i>	<i>0,41</i>
7.200.000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 14/003A	EUR	7.003.476,00	0,41
	<i>Pays-Bas</i>		<i>16.787.224,73</i>	<i>0,97</i>
2.500.000	ABN AMRO BANK NV FL.R 20-XX 22/09S	EUR	2.683.925,00	0,16
3.600.000	COOPERATIEVE RABOBANK FL.R 19-XX 29/06S	EUR	3.699.126,00	0,21
3.400.000	ING GROEP NV FL.R 16-XX 21/11S	USD	3.044.154,06	0,18
5.500.000	ING GROEP NV FL.R 19-XX 16/04S	USD	5.224.492,17	0,30
700.000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-XX 11/12A	EUR	759.003,00	0,04
1.300.000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-49 31/12A	EUR	1.376.524,50	0,08
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>52.871.647,46</i>	<i>3,06</i>
5.000.000	BARCLAYS PLC FL.R 19-99 27/03Q	USD	4.867.547,49	0,28

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
1.750.000	BARCLAYS PLC FL.R 19-XX 15/03Q	GBP	2.262.202,24	0,13
5.000.000	BARCLAYS PLC FL.R 20-XX XX/XXQ	USD	4.775.061,55	0,28
2.000.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	2.050.520,00	0,12
8.537.000	GAZ FINANCE PLC FL.R 20-99 31/12A	EUR	8.652.932,46	0,50
5.000.000	LLOYDS BANK GR FL.R 14-XX 27/06Q	USD	4.840.419,45	0,28
4.000.000	NATIONWIDE BUILDING FL.R 20-99 31/12S	GBP	5.158.599,34	0,30
5.200.000	NATWEST GROUP PLC FL.R 17-23 15/05Q	USD	4.589.050,30	0,27
15.000.000	NATWEST GROUP PLC FL.R 19-29 01/11S	USD	13.777.919,45	0,79
2.170.000	STANDARD CHARTERED FL.R 21-99 31/12S	USD	1.897.395,18	0,11
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		7.704.045,00	0,45
3.000.000	ENCORE CAPITAL GROUP FL.R 20-28 21/12Q	EUR	3.057.795,00	0,18
4.500.000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	4.646.250,00	0,27
	Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs		74.790.537,36	4,33
	<i>Irlande</i>		66.957.002,40	3,88
2.000.000	ADAGIO VI CLO DAC FL.R 17-31 30/04Q	EUR	1.989.723,80	0,12
4.000.000	BABSON EURO CLO FL.R 21-34 15/10Q	EUR	4.009.908,40	0,23
1.500.000	HARVEST CLO FL.R 18-30 22/11	EUR	1.494.473,70	0,09
300.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	292.120,53	0,02
2.600.000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05	EUR	2.622.010,04	0,15
600.000	HARVT 8X BIRR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	594.721,62	0,03
3.000.000	INVESCO EURO CLO III DAC 19-32 15/07Q	EUR	3.015.965,40	0,17
7.887.000	MADISON PARK EURO FUND FL.R 20-32 25/11Q	EUR	7.962.943,92	0,47
2.000.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	1.964.060,00	0,11
3.000.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	2.973.782,40	0,17
3.575.000	OZLME VI DAC FL.R 21-34 15/10Q	EUR	3.579.644,28	0,21
4.750.000	PENTA CLO 4 FL.R 18-30 17/12Q	EUR	4.730.398,18	0,27
4.650.000	PROVIDUS CLO FL.R 18-31 14/05Q	EUR	4.581.769,15	0,26
1.115.000	PRVD 1X C1 FL.R 18-31 14/05Q	EUR	1.105.925,35	0,06
5.900.000	SPAUL 3RX B1R FL.R 18-32 15/01Q	EUR	5.857.515,28	0,35
1.750.000	SPAUL 3RX CR FL.R 18-32 15/0	EUR	1.743.061,95	0,10
5.000.000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 25/04Q	EUR	4.858.883,50	0,28
3.700.000	TCLO 2X DRR FL.R 21-34 15/07Q	EUR	3.708.700,92	0,21
9.800.000	VESEY PARK CLO DAC FL.R 20-32 16/11Q	EUR	9.871.393,98	0,58
	<i>Luxembourg</i>		4.005.004,80	0,23
4.000.000	SEGOVIA EUROPEAN CLO FL.R 21-35 15/04Q	EUR	4.005.004,80	0,23
	<i>Pays-Bas</i>		3.828.530,16	0,22
1.750.000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	1.727.059,95	0,10
2.100.000	JUBILEE CDO BV FL.R 18-29 15/12Q	EUR	2.101.470,21	0,12
	Autres valeurs mobilières		4.158.463,23	0,24
	Obligations		4.158.463,23	0,24
	<i>Mexique</i>		4.158.463,23	0,24
4.705.477	SEAMEX LTD 12.00 21-24 31/08Q	USD	4.158.463,23	0,24
	Actions/Parts d'OPCVM/OPC		99.094.295,45	5,73
	Actions/Parts de fonds d'investissements		99.094.295,45	5,73
	<i>France</i>		99.094.295,45	5,73
26.959	CARMIGNAC COURT TERME A EUR ACC	EUR	99.094.295,45	5,73
	Instruments du marché monétaire		100.223.500,00	5,80
	Obligations		100.223.500,00	5,80
	<i>Grèce</i>		100.223.500,00	5,80
100.000.000	HELLENIC T-BILL ZCP 090922	EUR	100.223.500,00	5,80
	Total du portefeuille titres		1.603.297.430,01	92,73

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	14,04
France	11,61
Italie	9,38
Grèce	9,11
Irlande	6,47
Royaume-Uni	5,36
Pays-Bas	4,10
Mexique	3,92
Luxembourg	2,43
Iles Caïmans	2,26
Turquie	2,00
Roumanie	1,97
Allemagne	1,88
Suède	1,73
Ukraine	1,53
Portugal	1,48
Brésil	1,33
Monténégro	1,16
République dominicaine	1,07
Russie	0,95
Espagne	0,93
Bénin	0,86
Bermudes	0,73
Côte d'Ivoire	0,69
Colombie	0,66
Panama	0,49
Norvège	0,46
Israël	0,44
Indonésie	0,42
Autres	3,27
	<u>92,73</u>

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	31,57
Holdings et sociétés financières	14,19
Banques et établissements de crédit	13,42
Pétrole	7,56
Fonds de placement	6,14
Assurances	2,26
Internet et services d'Internet	1,89
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,72
Transports	1,62
Services divers	1,59
Services aux collectivités	1,54
Sociétés immobilières	1,48
Communications	1,22
Service de santé publique et de service social	1,08
Art graphique, maisons d'édition	0,99
Cantons, Etats fédéraux, provinces	0,83
Hôtels et restaurants	0,78
Secteurs divers	0,65
Supranational	0,60
Véhicules routiers	0,46
Tabac et alcool	0,36
Ingénierie électrique et électronique	0,31
Biens de consommation divers	0,19
Fournitures de bureau et informatique	0,15
Matériaux de construction	0,13
	<hr/> <hr/> 92,73

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		45.685.260,27
Intérêts sur obligations	Note 2	42.295.817,36
Intérêts bancaires sur comptes courants		79.744,33
Autres revenus financiers		1.269,74
Intérêts sur swaps		3.278.265,91
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	30.162,93
Dépenses		29.074.611,65
Commissions de gestion	Note 3	11.202.721,66
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	126.179,00
Taxe d'abonnement	Note 5	770.885,00
Frais de gestion variables	Note 3	4.611.655,67
Intérêts bancaires		808.247,07
Frais de transactions	Note 6	709.528,79
Intérêts sur swaps		8.748.216,89
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	2.097.177,57
Montant net total des revenus d'investissement		16.610.648,62
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
-ventes d'investissements en titres	Note 2	22.990.970,25
-options		7.793.012,77
-contrats de change à terme		(35.281.306,59)
-produits sur instruments financiers à terme		(27.172.266,68)
-swaps		12.763.975,68
-change		(2.644.562,63)
Perte nette réalisée		(4.939.528,58)
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	(7.932.998,14)
-options		4.107.333,75
-contrats de change à terme		4.236.503,05
-produits sur instruments financiers à terme		6.219.305,87
-swaps		(1.988.344,72)
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		(297.728,77)
Dividendes versés	Note 10	(153.543,80)
Souscription d'actions de capitalisation		1.132.577.470,71
Souscription d'actions de distribution		13.301.790,83
Rachat d'actions de capitalisation		(567.883.645,68)
Rachat d'actions de distribution		(4.155.116,59)
Augmentation des actifs nets		573.389.226,70
Actifs nets en début d'exercice		1.155.636.648,16
Actifs nets en fin d'exercice		1.729.025.874,86

CARMIGNAC PORTFOLIO
Emerging Patrimoine

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs		536.129.755,32
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	475.117.801,76
<i>Coût</i>		483.301.329,36
<i>Moins-value non réal. sur portefeuille titres</i>		(8.183.527,60)
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	4.506.668,06
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		6.633.270,98
Avoirs bancaires et liquidités		41.030.110,03
Intérêts à recevoir sur obligations		6.053.713,29
Brokers à recevoir		6.261.893,30
Souscriptions à recevoir		280.596,59
Dividendes à recevoir		19.036,59
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	1.052.522,05
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	610.736,61
Intérêts à recevoir sur swaps		1.196.677,04
Passifs		31.782.039,98
Options vendues à la valeur de marché	Note 2	438.561,38
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		887.601,25
Découverts bancaires		18.929.964,25
Rachats à payer		1.152.391,76
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	9.904.046,03
Intérêts à payer sur swaps		446.175,30
Autres passifs	Note 13	910.901,26
Valeur nette d'inventaire		504.347.715,34

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	504.347.715,34	540.479.015,73	486.621.704,75
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		2.004.137	1.883.147	1.967.040
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	139,49	147,18	122,24
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		213.160	169.782	138.402
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	104,14	109,89	94,21
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		28.757	21.050	21.635
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	117,54	124,38	103,72
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		59.476	47.056	53.422
Valeur nette d'inventaire par action	USD	132,81	139,24	114,45

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	504.347.715,34	540.479.015,73	486.621.704,75
Classe E EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		768.987	668.817	620.719
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	129,49	137,66	115,07
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	28	997
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	152,78	126,42
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		588.537	900.646	1.182.035
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	148,23	155,39	128,36
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		17.320	17.870	5.230
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	141,02	148,27	123,16
Classe F GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		12.317	7.150	5.249
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	149,29	166,84	130,55
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		7.207	7.845	7.730
Valeur nette d'inventaire par action	USD	161,76	168,51	137,44

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			464.199.956,81	92,04
Actions			182.928.136,26	36,27
<i>Illes vierges britanniques</i>				
463.225	FIX PRICE --- SHS SPONSORED GLOBAL DEPOS	USD	3.075.403,40	0,61
<i>Illes Caïmans</i>				
170.247	ANTA SPORTS PRODUCTS	HKD	2.244.753,73	0,45
46.433	BAIDU INC -A- ADR REPR 8 SH -A-	USD	6.075.242,76	1,20
188.650	EHANG HOLDINGS	USD	2.475.077,38	0,49
358.662	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	5.938.628,30	1,18
78.304	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS -A-	USD	3.247.288,64	0,64
92.144	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	5.677.567,78	1,13
192.493	JOYY INC -A- SPONS ADR REPR 20 SHS -A-	USD	7.689.902,38	1,52
378.763	MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR	USD	3.443.905,58	0,68
1.691.818	NEW ORIENTAL EDUCATION & TECH.GR ADR REI	USD	3.124.180,27	0,62
20.443	SEA -A- ADR REPR1 SHS	USD	4.021.547,25	0,80
317.881	TUYA INC	USD	1.747.059,66	0,35
1.074.276	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	USD	7.935.207,88	1,56
395.483	WUXI BIOLOGICS	HKD	4.128.373,34	0,82
<i>Chine</i>				
147.836	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	15.743.657,61	3,12
716.752	FLAT GLASS GROUP -H- REGS	HKD	2.541.511,30	0,50
1.543.222	HAIER SMART HOME CO LTD - REG SHS -H-	HKD	3.201.391,75	0,63
673.500	PING AN INS (GRP) CO -H-	HKD	5.735.331,79	1,14
<i>Hong Kong</i>				
93.675	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	4.265.422,77	0,85
3.102.457	LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	7.946.989,29	1,58
<i>Inde</i>				
83.861	AVENUE SUPER REGISTERED	INR	4.811.621,43	0,96
529.122	DABUR INDIA LTD DEMATERIALISED	INR	3.135.367,86	0,62
82.559	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	21.377.627,94	4,24
259.251	ICICI LOMBARD	INR	4.634.231,80	0,92
136.862	KOTAK MAHINDRA BANK	INR	3.630.674,06	0,72
41.393	MARUTI SUZUKI	INR	1.443.920,04	0,29
950.000	NIYOGIN FINTECH LTD	INR	4.297.363,37	0,85
<i>Japon</i>				
2.686	TOKYO ELECTRON LTD	JPY	2.907.899,59	0,58
<i>Malaisie</i>				
1.870.023	IHH HEALTHCARE BHD	MYR	2.897.240,97	0,57
<i>Mexique</i>				
925.212	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	5.288.220,59	1,05
<i>Corée du Sud</i>				
57.959	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	48.963.668,02	9,71
4.865	HYUNDAI MOTOR CO LTD PREF NVTG	KRW	8.960.655,33	1,78
9.072	HYUNDAI MOTOR CO LTD PREF 2 NVTG	KRW	354.479,95	0,07
10.302	LG CHEM	KRW	677.792,90	0,13
15.058	LG CHEMICAL LTD PREF/ISSUE 01	KRW	4.686.722,76	0,93
218.062	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	3.196.846,57	0,63
350.433	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	12.630.320,06	2,50
<i>Taiwan</i>				
275.695	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	18.456.850,45	3,67
<i>Pays-Bas</i>				
121.122	YANDEX NV	USD	5.388.955,10	1,07
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
141.247	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	6.443.792,65	1,28
3.996	MERCADOLIBRE	USD	6.443.792,65	1,28
Obligations			268.017.921,99	53,14
<i>Angola</i>				
3.000.000	ANGOLA 9.125 19-49 26/11S	USD	2.533.973,79	0,50
			2.533.973,79	0,50

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
	<i>Biélorussie</i>		841.392,90	0,17
1.200.000	BELARUS 6.378 20-31 24/02S	USD	841.392,90	0,17
	<i>Bénin</i>		13.535.688,96	2,68
9.081.000	BENIN 4.875 21-32 19/01A	EUR	8.911.730,16	1,76
2.960.000	BENIN 4.95 21-35 22/01A	EUR	2.833.386,00	0,56
1.790.000	BENIN 6.875 21-52 19/01A	EUR	1.790.572,80	0,36
	<i>Bermudes</i>		2.260.541,12	0,45
2.657.000	GEOPARK LTD 5.5000 20-27 17/01S	USD	2.260.541,12	0,45
	<i>Brésil</i>		4.171.064,75	0,83
4.901.000	B3 SA BRASIL BOLSA 4.125 21-31 20/09S	USD	4.171.064,75	0,83
	<i>Canada</i>		1.899.968,16	0,38
1.531.000	CANACOL ENERGY LTD 5.75 21-28 24/11S	USD	1.340.594,33	0,27
2.081.120	STONWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	559.373,83	0,11
	<i>Iles Caïmans</i>		5.601.499,79	1,11
3.126.000	MEITUAN DIANPING 3.05 20-30 28/10S	USD	2.556.230,70	0,50
2.200.000	STONECO LTD 3.95 21-28 16/06S	USD	1.709.004,57	0,34
1.500.000	SUNAC CHINA HOLDINGS 6.5 21-26 26/01S	USD	839.535,71	0,17
2.000.000	YUZHOU GROUP HOLDING 6.35 21-27 13/01S	USD	496.728,81	0,10
	<i>Chili</i>		24.167.539,05	4,79
13.000.000.000	CHILE 4.50 15-26 01/03S	CLP	12.909.269,56	2,56
10.725.000.000	CHILE 6.00 13-43 01/01S	CLP	11.258.269,49	2,23
	<i>Chine</i>		19.632.467,65	3,89
137.620.000	CHINA 3.27 20-30 19/11S	CNY	19.632.467,65	3,89
	<i>Colombie</i>		2.107.206,74	0,42
3.100.000	COLOMBIA 3.875 21-61 15/02S	USD	2.107.206,74	0,42
	<i>République tchèque</i>		12.584.533,57	2,50
382.380.000	CZECH REPUBLIC 1.50 20-40 24/04A	CZK	12.584.533,57	2,50
	<i>République dominicaine</i>		12.771.819,24	2,53
15.053.000	DOMINICAN REPUBLIC 5.875 20-60 30/01S	USD	12.771.819,24	2,53
	<i>Egypte</i>		2.276.414,81	0,45
3.158.000	EGYPT 7.5 21-60 16/02S	USD	2.276.414,81	0,45
	<i>Salvador</i>		1.608.190,88	0,32
3.309.000	EL SALVADOR 7.1246 19-50 05/50S	USD	1.608.190,88	0,32
	<i>Ghana</i>		1.283.862,63	0,25
1.835.000	GHANA 8.75 20-61 11/03S	USD	1.283.862,63	0,25
	<i>Irlande</i>		11.548.264,34	2,29
6.266.000	LUKOIL CAPITAL DAC 3.6 21-31 26/10S	USD	5.397.399,72	1,07
7.050.000	METALLOINVEST FINANCE 3.375 21-28 22/10S	USD	6.150.864,62	1,22
	<i>Côte d'Ivoire</i>		8.007.942,14	1,59
5.880.000	IVORY COAST 6.8750 19-40 17/10A	EUR	6.154.125,60	1,22
1.861.000	IVORY COAST 6.625 18-48 22/03A	EUR	1.853.816,54	0,37
	<i>Kazakhstan</i>		3.558.362,40	0,71
3.560.000	EURASIAN DEV BANK 1.0 21-26 17/03A	EUR	3.558.362,40	0,71
	<i>Luxembourg</i>		5.258.859,18	1,04
1.600.000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	1.270.868,80	0,25
1.578.000	JSM GLOBAL S.A R.L. 4.75 20-30 06/10S	USD	1.282.881,25	0,25
3.311.000	MOVIDA EUROPE S.A. 5.25 21-31 08/02S	USD	2.705.109,13	0,54
	<i>Malaisie</i>		10.196.288,41	2,02
41.089.000	MALAYSIA 2.6320 20-31 15/04S	MYR	8.022.398,28	1,59
10.515.000	MALAYSIA 4.065 20-50 15/06S	MYR	2.173.890,13	0,43
	<i>Ile Maurice</i>		753.386,84	0,15
834.000	CLEAN RENEWABLE POWE 4.25 21-27 25/03S	USD	753.386,84	0,15
	<i>Mexique</i>		25.760.735,87	5,11
25.044.000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	24.728.320,38	4,91
1.166.000	PETROLEOS MEXICANOS 6.70 21-32 16/02S	USD	1.032.415,49	0,20
	<i>Monténégro</i>		4.586.066,71	0,91
1.202.000	MONTENEGRO 2.55 19-29 03/10A	EUR	1.066.180,01	0,21
3.790.000	MONTENEGRO 2.875 20-27 16/12A	EUR	3.519.886,70	0,70
	<i>Mozambique</i>		1.553.188,11	0,31

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
2.082.000	MOZAMBIQUE 5.0 19-31 15/09S	USD	1.553.188,11	0,31
	<i>Roumanie</i>		29.144.462,96	5,77
12.837.000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	14.530.649,60	2,87
7.461.000	ROMANIA 2.875 21-42 13/04A	EUR	6.703.410,06	1,33
8.370.000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	7.910.403,30	1,57
	<i>Russie</i>		18.978.361,36	3,76
965.132.000	RUSSIA 7.7 19-39 16/03S	RUB	10.738.674,90	2,13
5.800.000	RUSSIA 2.65 21-36 27/05A	EUR	5.857.333,00	1,16
228.498.000	RUSSIAN FEDERAL BOND O 7.1 21-41 15/05S	RUB	2.382.353,46	0,47
	<i>Singapour</i>		10.638.444,98	2,11
15.000.000	SINGAPORE 2.875 14-29 01/07S	SGD	10.638.444,98	2,11
	<i>Pays-Bas</i>		4.748.880,00	0,94
4.700.000	PROSUS N.V. 1.539 20-28 03/08A	EUR	4.748.880,00	0,94
	<i>Togo</i>		6.482.718,40	1,29
6.147.000	BANQUE OUEST AFRICAINE 2.75 21-33 22/01A	EUR	6.482.718,40	1,29
	<i>Tunisie</i>		2.353.397,20	0,47
3.080.000	CENTRAL BK TUNISIA 6.375 19-26 15/07A	EUR	2.353.397,20	0,47
	<i>Turquie</i>		3.589.188,93	0,71
4.190.000	ANADOLU EFES BIRACILI 3.375 21-28 29/06S	USD	3.589.188,93	0,71
	<i>Ukraine</i>		6.762.932,13	1,34
6.907.000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	5.575.848,43	1,10
1.524.000	UKRAINE 7.253 20-33 15/03S	USD	1.187.083,70	0,24
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		6.820.277,99	1,35
2.400.000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	2.110.446,71	0,42
1.376.000	KOSMOS ENERGY PLC 7.75 21-27 01/05S	USD	1.166.992,47	0,23
4.260.000	SIERRACOL ENERGY AND 6.0 21-28 15/06S	USD	3.542.838,81	0,70
	Obligations à taux variable		13.253.898,56	2,63
	<i>Grèce</i>		5.442.608,78	1,08
2.030.000	PIRAEUS FINANCIAL FL.R 19-29 26/06A	EUR	2.197.688,15	0,44
3.251.000	PIRAEUS FINANCIAL HOLD FL.R 21-49 31/12S	EUR	3.244.920,63	0,64
	<i>Mexique</i>		5.074.623,78	1,01
4.687.000	BANCO MERCANTILE DEL N FL.R 21-99 31/12S	USD	4.101.805,04	0,82
1.066.000	CEMEX SAB DE CV FL.R 21-XX 08/03S	USD	972.818,74	0,19
	<i>Royaume-Uni</i>		2.736.666,00	0,54
2.700.000	GAZ FINANCE PLC FL.R 20-99 31/12A	EUR	2.736.666,00	0,54
	Autres valeurs mobilières		10.917.844,95	2,16
	Obligations		10.917.844,95	2,16
	<i>Pays-Bas</i>		5.140.800,50	1,02
2.500.000.000	JPM STRUCT PROD 0.00 17-46 10/10U	INR	5.140.800,50	1,02
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		5.777.044,45	1,14
1.500.000.000	JPMORGAN CHASE & CO 0.00 17-47 22/02U	MXN	5.777.044,45	1,14
	Total du portefeuille titres		475.117.801,76	94,20

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Iles Caïmans	12,55
Corée du Sud	9,71
Mexique	7,17
Chine	7,01
Roumanie	5,77
Chili	4,79
Inde	4,24
Etats-Unis d'Amérique	3,82
Russie	3,76
Pays-Bas	3,24
Bénin	2,68
Malaisie	2,59
République dominicaine	2,53
République tchèque	2,50
Irlande	2,29
Singapour	2,11
Côte d'Ivoire	1,59
Hong Kong	1,58
Ukraine	1,34
Togo	1,29
Grèce	1,08
Taiïwan	1,07
Luxembourg	1,04
Monténégro	0,91
Brésil	0,83
Turquie	0,71
Kazakhstan	0,71
Iles vierges britanniques	0,61
Royaume-Uni	0,54
Autres	4,14
	94,20

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	36,31
Holdings et sociétés financières	8,93
Internet et services d'Internet	8,21
Pétrole	7,38
Electronique & Semiconducteurs	6,44
Banques et établissements de crédit	5,31
Grands magasins	2,73
Véhicules routiers	2,70
Ingénierie électrique et électronique	2,21
Supranational	2,00
Assurances	1,70
Chimie	1,56
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,22
Services aux collectivités	1,18
Fournitures de bureau et informatique	0,96
Matériaux de construction	0,82
Biotechnologie	0,82
Tabac et alcool	0,71
Services divers	0,62
Secteurs divers	0,61
Service de santé publique et de service social	0,57
Aéronautique	0,49
Textile et habillement	0,45
Sociétés immobilières	0,27
	94,20

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		19.908.070,71
Dividendes nets	Note 2	2.492.421,62
Intérêts sur obligations	Note 2	13.130.396,28
Intérêts bancaires sur comptes courants		220.594,85
Autres revenus financiers		39,80
Intérêts sur swaps		4.064.618,16
Dépenses		21.723.161,23
Commissions de gestion	Note 3	8.707.525,78
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	141.659,00
Taxe d'abonnement	Note 5	284.177,00
Frais de gestion variables	Note 3	17.015,81
Intérêts bancaires		558.163,87
Frais de transactions	Note 6	914.091,58
Intérêts sur swaps		9.771.646,94
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1.328.881,25
Perte nette sur investissements		(1.815.090,52)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	49.873.970,89
- options		(6.439.960,92)
- contrats de change à terme		7.822.934,17
- produits sur instruments financiers à terme		(13.585.313,33)
- swaps		31.414.605,34
- change		(4.716.068,99)
Bénéfice net réalisé		62.555.076,64
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- placements	Note 2	(73.311.185,21)
- options		(3.383.831,07)
- contrats de change à terme		(201.824,90)
- produits sur instruments financiers à terme		89.146,34
- swaps		(14.165.242,87)
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		(28.417.861,07)
Souscription d'actions de capitalisation		216.688.744,67
Souscription d'actions de distribution		17.090.507,95
Rachat d'actions de capitalisation		(229.512.578,18)
Rachat d'actions de distribution		(11.980.113,76)
Diminution des actifs nets		(36.131.300,39)
Actifs nets en début d'exercice		540.479.015,73
Actifs nets en fin d'exercice		504.347.715,34

CARMIGNAC PORTFOLIO
Emergents

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			346.836.080,10
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	325.676.633,67	
Coût		351.676.078,50	
Moins-value non réal. sur portefeuille titres		(25.999.444,83)	
Avoirs bancaires et liquidités		19.208.591,88	
Intérêts à recevoir sur obligations		146,36	
Brokers à recevoir		1.006.331,42	
Souscriptions à recevoir		613.320,42	
Dividendes à recevoir		258.951,59	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	72.104,76	
Passifs			1.444.487,36
Brokers à payer		689.783,51	
Rachats à payer		302.030,91	
Autres passifs	Note 13	452.672,94	
Valeur nette d'inventaire			345.391.592,74

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	345.391.592,74	275.563.333,00	132.376.943,74
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		135.470	36.741	14.536
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	149,84	168,26	116,98
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		7.356	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	85,20	0,00	0,00
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		9.793	10.236	11.124
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	146,54	164,69	114,35
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		13.618	11.224	1.495
Valeur nette d'inventaire par action	USD	163,87	182,77	125,92
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	1	1
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	191,89	132,38
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		946.538	609.164	375.195
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	179,04	199,57	137,72
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	345.391.592,74	275.563.333,00	132.376.943,74
Nombre d'actions		180.414	112.039	70.062
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	174,49	194,96	133,78
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		9.821	7.210	2.776
Valeur nette d'inventaire par action	USD	196,47	217,41	147,87
Classe W EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		650.903	610.559	557.904
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	153,04	170,47	108,57
Classe W GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		84.379	72.197	48.318
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	198,58	235,82	142,17

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			309.566.841,09	89,63
Actions			309.566.841,09	89,63
<i>Brésil</i>			23.560.496,65	6,82
3.036.081	HAPVIDA PARTICIPACOES E INVESTIMENTOS SA	BRL	4.975.296,14	1,44
6.973.758	ITAUSA INVESTIMENTOS ITAU SA-PREF	BRL	9.831.653,40	2,85
711.941	TAESA - CTF CONS OF 2 PFD SHS + 1 SH	BRL	4.087.855,48	1,18
1.215.690	TRANSMISSAO DE ENERGIA ELEC.PAULISTA PFD	BRL	4.665.691,63	1,35
<i>Illes vierges britanniques</i>			5.329.369,20	1,54
802.723	FIX PRICE --- SHS SPONSORED GLOBAL DEPOS	USD	5.329.369,20	1,54
<i>Illes Caïmans</i>			93.037.002,17	26,93
330.078	ANTA SPORTS PRODUCTS	HKD	4.352.169,62	1,26
78.662	BAIDU INC -A- ADR REPR 8 SH -A-	USD	10.292.049,75	2,98
424.179	EHANG HOLDINGS	USD	5.565.204,61	1,61
601.809	ENN ENERGY HOLDINGS LTD	HKD	9.964.590,51	2,89
123.196	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	5.108.972,35	1,48
127.210	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	7.838.203,22	2,27
273.016	JOYY INC -A- SPONS ADR REPR 20 SHS -A-	USD	10.906.715,51	3,16
824.395	MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR	USD	7.495.818,06	2,17
2.646.351	NEW ORIENTAL EDUCATION & TECH.GR ADR REI	USD	4.886.859,92	1,41
36.566	SEA -A- ADR REPR1 SHS	USD	7.193.264,03	2,08
507.861	TUYA INC	USD	2.791.181,19	0,81
1.151.883	VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	USD	8.508.456,91	2,46
779.161	WUXI BIOLOGICS	HKD	8.133.516,49	2,35
<i>Chine</i>			23.342.677,89	6,76
352.572	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	6.061.214,60	1,75
1.538.965	FLAT GLASS GROUP -H- REGS	HKD	6.873.827,85	1,99
2.800.412	HAIER SMART HOME CO LTD - REG SHS -H-	HKD	10.407.635,44	3,02
<i>Hong Kong</i>			15.667.986,42	4,54
163.652	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	8.405.993,81	2,44
7.185.766	LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	7.261.992,61	2,10
<i>Inde</i>			34.923.926,89	10,11
120.479	AVENUE SUPER REGISTERED	INR	6.657.774,34	1,93
1.126.411	DABUR INDIA LTD DEMATERIALISED	INR	7.729.089,31	2,24
578.883	ICICI LOMBARD	INR	9.595.606,57	2,77
239.843	KOTAK MAHINDRA BANK	INR	5.095.931,39	1,48
66.539	MARUTI SUZUKI	INR	5.845.525,28	1,69
<i>Japon</i>			1.445.003,88	0,42
2.855	TOKYO ELECTRON LTD	JPY	1.445.003,88	0,42
<i>Malaisie</i>			6.170.644,55	1,79
3.982.840	IHH HEALTHCARE BHD	MYR	6.170.644,55	1,79
<i>Mexique</i>			11.694.172,02	3,39
2.045.979	GRUPO FINANCIERO BANORTE -O-	MXN	11.694.172,02	3,39
<i>Russie</i>			7.209.635,77	2,09
4.014.630	MOSCOW EXCHANGE	RUB	7.209.635,77	2,09
<i>Corée du Sud</i>			55.487.997,97	16,06
77.639	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	12.003.249,19	3,48
11.292	HYUNDAI MOTOR CO LTD PREF NVTG	KRW	822.772,38	0,24
21.400	HYUNDAI MOTOR CO LTD PREF 2 NVTG	KRW	1.598.850,11	0,46
16.136	LG CHEM	KRW	7.340.803,58	2,13
22.400	LG CHEMICAL LTD PREF./ISSUE 01	KRW	4.755.569,34	1,38
254.128	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	14.719.290,74	4,25
270.511	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD PFD SHS N/VTG	KRW	14.247.462,63	4,12
<i>Taiwan</i>			10.445.868,71	3,02
534.403	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	10.445.868,71	3,02
<i>Pays-Bas</i>			8.965.087,06	2,60
168.514	YANDEX NV	USD	8.965.087,06	2,60
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			12.286.971,91	3,56
222.547	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	3.082.232,90	0,89
7.763	MERCADOLIBRE	USD	9.204.739,01	2,67

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
	Actions/Parts d'OPCVM/OPC		16.109.792,58	4,66
	Actions/Parts de fonds d'investissements		16.109.792,58	4,66
	<i>France</i>		<i>16.109.792,58</i>	<i>4,66</i>
12.929	CARMIGNAC EMERGENTS A EUR ACC	EUR	16.109.792,58	4,66
	Total du portefeuille titres		325.676.633,67	94,29

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Iles Caïmans	26,93
Corée du Sud	16,06
Inde	10,11
Brésil	6,82
Chine	6,76
France	4,66
Hong Kong	4,54
Etats-Unis d'Amérique	3,56
Mexique	3,39
Taiïwan	3,02
Pays-Bas	2,60
Russie	2,09
Malaisie	1,79
Iles vierges britanniques	1,54
Japon	0,42
	94,29

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Internet et services d'Internet	15,86
Electronique & Semiconducteurs	8,79
Holdings et sociétés financières	8,21
Ingénierie électrique et électronique	7,39
Banques et établissements de crédit	7,31
Grands magasins	6,37
Véhicules routiers	5,87
Fonds de placement	4,66
Assurances	4,21
Services aux collectivités	4,07
Industrie pharmaceutique et cosmétique	3,99
Chimie	3,51
Biotechnologie	2,35
Fournitures de bureau et informatique	2,10
Matériaux de construction	1,99
Service de santé publique et de service social	1,79
Aéronautique	1,61
Secteurs divers	1,54
Services divers	1,41
Textile et habillement	1,26
	94,29

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		5.212.587,48
Dividendes nets	Note 2	4.997.704,14
Intérêts bancaires sur comptes courants		14.800,91
Autres revenus financiers		200.082,43
Dépenses		5.561.590,07
Commissions de gestion	Note 3	3.267.172,79
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	127.809,00
Taxe d'abonnement	Note 5	186.231,00
Frais de gestion variables	Note 3	80.060,37
Intérêts bancaires		209.674,40
Frais de transactions	Note 6	899.130,77
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	791.511,74
Perte nette sur investissements		(349.002,59)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	38.816.459,91
- contrats de change à terme		1.065.257,25
- produits sur instruments financiers à terme		(1.425.998,83)
- swaps		1.735.810,47
- change		198.259,82
Bénéfice net réalisé		40.040.786,03
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	(87.674.454,97)
- contrats de change à terme		21.229,67
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		(47.612.439,27)
Souscription d'actions de capitalisation		299.472.513,48
Souscription d'actions de distribution		736.494,76
Rachat d'actions de capitalisation		(182.732.209,72)
Rachat d'actions de distribution		(36.099,51)
Augmentation des actifs nets		69.828.259,74
Actifs nets en début d'exercice		275.563.333,00
Actifs nets en fin d'exercice		345.391.592,74

CARMIGNAC PORTFOLIO
Long-Short European Equities

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			871.630.433,78
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	764.383.938,26	
<i>Coût</i>		700.090.932,12	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		64.293.006,14	
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	576.961,36	
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		1.479.363,48	
Avoirs bancaires et liquidités		99.915.436,47	
Intérêts à recevoir sur obligations		150,08	
Brokers à recevoir		1.654,08	
Souscriptions à recevoir		6.111.509,26	
Dividendes à recevoir		113.632,17	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	527.152,10	
Passifs			31.102.493,40
Options vendues à la valeur de marché	Note 2	209.668,00	
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		556.259,50	
Découverts bancaires		13.019.959,90	
Rachats à payer		367.059,77	
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	682.901,70	
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	2.780.554,96	
Autres passifs	Note 13	14.042.349,07	
Valeur nette d'inventaire			840.527.940,38

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	840.527.940,38	397.686.140,00	369.618.718,60
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		844.314	397.305	396.061
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	157,32	139,28	130,26
Classe E EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		217.936	180.986	214.856
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	151,24	134,57	126,57
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	977	858
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	144,53	134,95
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		4.018.961	2.121.280	1.992.930
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	156,28	137,61	128,11
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		19.096	14.553	12.730

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	151,61	133,78	124,96
Classe F GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	387	5.024
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	186,36	162,68
Classe F GBP hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		174.803	140.161	195.280
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	162,18	142,22	132,12
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		67.951	15.087	20.800
Valeur nette d'inventaire par action	USD	168,71	148,09	136,58

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			579.789.635,44	68,98
Actions			579.789.635,44	68,98
<i>Belgique</i>			<i>7.071.778,30</i>	<i>0,84</i>
280.348	AKITA MIDCO 1 NV	EUR	7.071.778,30	0,84
<i>Bermudes</i>			<i>11.496.270,54</i>	<i>1,37</i>
3.314.254	AUTOSTORE HLDG --- REGISTERED SHS REG S	NOK	11.496.270,54	1,37
<i>France</i>			<i>13.652.333,00</i>	<i>1,62</i>
18.779	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	13.652.333,00	1,62
<i>Allemagne</i>			<i>337.265.161,22</i>	<i>40,14</i>
130.000	ALLIANZ SE REG SHS	EUR	26.994.500,00	3,21
315.071	BASF SE REG SHS	EUR	19.465.086,38	2,32
277.276	BIOTEST	EUR	11.839.685,20	1,41
95.990	BIOTEST VORZUG	EUR	3.705.214,00	0,44
141.295	DELIVERY HERO	EUR	13.846.910,00	1,65
214.755	DERMAPHARM HLDG - BEARER SHS	EUR	19.177.621,50	2,28
762.254	DEUTSCHE WOHNEN SE	EUR	28.188.152,92	3,35
550.000	HELLA --- BEARER SHS BR SHARES SUBMITTED	EUR	32.780.000,00	3,90
383.261	HELLA GMBH & CO. KGAA	EUR	23.762.182,00	2,83
344.964	OSRAM LICHT AG	EUR	19.662.948,00	2,34
336.185	PUMA AG	EUR	36.139.887,50	4,30
429.355	SAP AG	EUR	53.626.439,50	6,38
65.349	SCHALTBAU HLDG --- REGISTERED SHS	EUR	3.757.567,50	0,45
277.244	SIEMENS AG REG	EUR	42.329.613,92	5,04
14.064	SILTRONIC AG	EUR	1.989.352,80	0,24
<i>Irlande</i>			<i>6.003.585,00</i>	<i>0,71</i>
57.177	KINGSPAN GROUP	EUR	6.003.585,00	0,71
<i>Italie</i>			<i>21.575.658,10</i>	<i>2,57</i>
3.833.441	PRADA SPA	HKD	21.575.658,10	2,57
<i>Luxembourg</i>			<i>3.312.439,80</i>	<i>0,39</i>
82.399	SUSE SA	EUR	3.312.439,80	0,39
<i>Suède</i>			<i>16.591.474,96</i>	<i>1,97</i>
173.708	ATLAS COPCO AB - REGS -A-	SEK	10.558.126,11	1,25
251.225	HEMNET GRP	SEK	4.082.162,25	0,49
121.917	OLINK HOLDING AB	USD	1.951.186,60	0,23
<i>Suisse</i>			<i>22.942.987,79</i>	<i>2,73</i>
237.974	MEDMIX --- REGISTERED SHS	CHF	10.371.959,50	1,23
87.564	NESTLE SA REG SHS	CHF	10.769.826,92	1,29
2.124	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	779.370,55	0,09
11.950	SKAN GROUP AG	CHF	1.021.830,82	0,12
<i>Pays-Bas</i>			<i>79.946.190,74</i>	<i>9,51</i>
3.916	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	9.051.834,00	1,08
45.394	ASM INTERNATIONAL NV	EUR	17.644.647,80	2,10
175.969	ASR NEDERLAND NV	EUR	7.126.744,50	0,85
52.598	IMCD	EUR	10.240.830,60	1,22
1.448.028	UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	35.882.133,84	4,26
<i>Royaume-Uni</i>			<i>6.257.870,49</i>	<i>0,74</i>
1.065.742	BRIDGEPOINT GROUP PLC	GBP	6.257.870,49	0,74
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			<i>53.673.885,50</i>	<i>6,39</i>
530	AMAZON.COM INC	USD	1.553.992,44	0,18
1.559.680	CLEARSIDE BIOMEDIAL INC	USD	3.771.649,67	0,45
154.700	DELL TECHNOLOGIES-REGISTERED SHS C W/I	USD	7.641.135,24	0,91
57.973	MICROSOFT CORP	USD	17.145.163,00	2,05
302.523	PERSHING SQUARE TONTINE HOLDINGS LTD	USD	5.246.002,08	0,62
12.728	REGENXBIO INC	USD	365.991,56	0,04
5.976	SWEETGREEN INC	USD	168.160,39	0,02
313.355	UBER TECH/REGSH	USD	11.553.794,54	1,38
9.343	VMWARE INC -A-	USD	952.046,11	0,11
40.278	10X GENOMICS - REGS- A	USD	5.275.950,47	0,63

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% des actifs nets
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			38.830.009,92	4,62
Actions/Parts de fonds d'investissements			38.830.009,92	4,62
<i>France</i>				
89.076	CARMIGNAC LONG-SHORT EUROPEAN EQUITIES A EUR ACC	EUR	38.830.009,92	4,62
Instruments du marché monétaire			145.764.292,90	17,34
Obligations			145.764.292,90	17,34
<i>Italie</i>				
26.782.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-12-22	EUR	73.979.722,06	8,80
20.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 28-02-22	EUR	26.911.357,06	3,20
27.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 31-03-22	EUR	20.022.600,00	2,38
<i>Espagne</i>				
35.590.000	ROYAUME D SPAIN ZCP 07-10-22	EUR	27.045.765,00	3,22
23.780.000	SPAIN LETRAS DEL TES ZCP 091222	EUR	71.784.570,84	8,54
12.087.000	SPAIN ZCP 060522	EUR	35.756.205,30	4,25
			23.914.713,70	2,85
			12.113.651,84	1,44
Total du portefeuille titres			764.383.938,26	90,94

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Allemagne	40,14
Italie	11,37
Pays-Bas	9,51
Espagne	8,54
Etats-Unis d'Amérique	6,39
France	6,24
Suisse	2,73
Suède	1,97
Bermudes	1,37
Belgique	0,84
Royaume-Uni	0,74
Irlande	0,71
Luxembourg	0,39
	90,94

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	17,34
Holdings et sociétés financières	12,64
Internet et services d'Internet	10,31
Textile et habillement	8,49
Ingénierie électrique et électronique	7,83
Véhicules routiers	6,73
Assurances	4,06
Industrie pharmaceutique et cosmétique	3,96
Sociétés immobilières	3,84
Chimie	3,25
Biotechnologie	2,75
Electronique & Semiconducteurs	2,34
Services divers	1,65
Aliments et boissons non alcoolisées	1,29
Construction de machines et appareils	1,25
Sociétés commerciales diverses	1,22
Banques et établissements de crédit	1,08
Matériaux de construction	0,71
Grands magasins	0,18
Hôtels et restaurants	0,02
	90,94

Carmignac Portfolio Long-Short European Equities

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		4.564.667,40
Dividendes nets	Note 2	3.893.368,60
Intérêts bancaires sur comptes courants		187.911,38
Autres revenus financiers		426.509,98
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	56.877,44
Dépenses		25.589.702,44
Commissions de gestion	Note 3	5.473.197,95
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	88.949,00
Taxe d'abonnement	Note 5	297.796,00
Frais de gestion variables	Note 3	12.270.188,62
Intérêts bancaires		2.486.282,48
Frais de transactions	Note 6	1.157.981,38
Dividendes versés sur CFD		1.811.012,66
Intérêts sur swaps		37.130,63
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1.967.163,72
Perte nette sur investissements		(21.025.035,04)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	96.175.708,34
- options		(20.682.020,05)
- contrats de change à terme		(4.578.830,82)
- produits sur instruments financiers à terme		(31.341.813,31)
- swaps		33.285.930,35
- change		1.023.758,24
Bénéfice net réalisé		52.857.697,71
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	14.001.556,04
- options		(2.284.867,64)
- contrats de change à terme		209.738,92
- produits sur instruments financiers à terme		2.798.481,84
- swaps		(3.556.673,40)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		64.025.933,47
Souscription d'actions de capitalisation		480.250.297,09
Rachat d'actions de capitalisation		(101.434.430,18)
Augmentation des actifs nets		442.841.800,38
Actifs nets en début d'exercice		397.686.140,00
Actifs nets en fin d'exercice		840.527.940,38

CARMIGNAC PORTFOLIO
Investissement

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			323.319.079,62
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	311.562.150,86	
<i>Coût</i>		287.382.688,38	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		24.179.462,48	
Avoirs bancaires et liquidités		10.544.802,09	
Intérêts à recevoir sur obligations		17,69	
Brokers à recevoir		836.057,56	
Souscriptions à recevoir		149.528,23	
Dividendes à recevoir		23.509,76	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	19.261,90	
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	140.892,50	
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	41.104,50	
Autres actifs	Note 12	1.754,53	
Passifs			1.998.932,27
Découverts bancaires		36.391,34	
Brokers à payer		1.475.322,58	
Rachats à payer		53.209,33	
Autres passifs	Note 13	434.009,02	
Valeur nette d'inventaire			321.320.147,35

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	321.320.147,35	271.454.839,42	229.966.793,91
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		506.231	287.284	303.268
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	159,11	152,19	113,10
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		42.203	44.143	61.903
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	156,32	149,51	111,16
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		27.870	18.930	32.128
Valeur nette d'inventaire par action	USD	175,21	166,67	122,31
Classe E EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		15.935	12.815	10.842
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	151,54	146,04	109,27
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	1	1

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	173,40	128,10
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		1.177.222	1.164.868	1.339.758
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	193,15	183,56	135,67
Classe F GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	7.232	7.342
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	196,38	137,92
Classe F GBP hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	5.769	6.626
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	0,00	186,91	138,69
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		450	450	450
Valeur nette d'inventaire par action	USD	210,73	199,05	145,21

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			292.950.712,32	91,17
Actions			292.950.712,32	91,17
	<i>Belgique</i>		<i>645.643,31</i>	<i>0,20</i>
12.143	ANHEUSER-BUSCH INBEV	EUR	645.643,31	0,20
	<i>Canada</i>		<i>89.428,47</i>	<i>0,03</i>
802.900	ORYX PETROLEUM CORPORATION LTD	CAD	89.428,47	0,03
	<i>Iles Caïmans</i>		<i>27.334.954,94</i>	<i>8,51</i>
354.127	CHINDATA GROUP HOLDINGS LTD	USD	2.052.142,92	0,64
75.767	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	3.142.078,54	0,98
188.069	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	11.588.106,60	3,60
70.327	MEITUAN - SHS 114A/REG S	HKD	1.787.930,88	0,56
669.909	WUXI BIOLOGICS	HKD	6.993.055,22	2,18
40.030	XPENG INC	USD	1.771.640,78	0,55
	<i>Chine</i>		<i>5.185.606,72</i>	<i>1,61</i>
181.774	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	3.124.953,83	0,97
25.400	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	CNY	2.060.652,89	0,64
	<i>Danemark</i>		<i>9.374.462,24</i>	<i>2,92</i>
55.770	NOVO NORDISK	DKK	5.511.314,13	1,72
34.402	ORSTED	DKK	3.863.148,11	1,20
	<i>France</i>		<i>24.736.786,90</i>	<i>7,70</i>
37.281	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	6.980.494,44	2,17
8.933	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	13.721.088,00	4,27
37.481	SAFRAN SA	EUR	4.035.204,46	1,26
	<i>Allemagne</i>		<i>8.718.680,92</i>	<i>2,71</i>
2.373	BIONTECH --- SHS SPONSORED ADR	EUR	508.533,90	0,16
47.617	DELIVERY HERO	EUR	4.666.466,00	1,44
4.699	PUMA AG	EUR	505.142,50	0,16
1	VOLKSWAGEN AG	EUR	258,40	0,00
17.119	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	3.038.280,12	0,95
	<i>Hong Kong</i>		<i>3.617.127,10</i>	<i>1,13</i>
70.420	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	3.617.127,10	1,13
	<i>Inde</i>		<i>3.887.799,04</i>	<i>1,21</i>
222.153	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	3.887.799,04	1,21
	<i>Irlande</i>		<i>4.104.080,00</i>	<i>1,28</i>
269.120	RYANAIR HLDGS	EUR	4.104.080,00	1,28
	<i>Corée du Sud</i>		<i>12.403.020,74</i>	<i>3,86</i>
19.434	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	3.004.561,43	0,94
15.330	LG CHEM	KRW	6.974.127,35	2,17
41.856	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	2.424.331,96	0,75
	<i>Espagne</i>		<i>3.110.169,42</i>	<i>0,97</i>
109.014	INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	3.110.169,42	0,97
	<i>Suisse</i>		<i>2.318.250,98</i>	<i>0,72</i>
12.617	CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	1.667.613,91	0,52
5.290	NESTLE SA REG SHS	CHF	650.637,07	0,20
	<i>Taïwan</i>		<i>1.661.478,02</i>	<i>0,52</i>
85.000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	1.661.478,02	0,52
	<i>Pays-Bas</i>		<i>7.210.247,06</i>	<i>2,24</i>
904	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	2.089.596,00	0,65
9.146	FERRARI NV	EUR	2.080.715,00	0,65
122.677	UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	3.039.936,06	0,94
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>16.608.508,44</i>	<i>5,17</i>
109.440	ASTRAZENECA PLC	GBP	11.311.580,75	3,52
30.840	DIAGEO PLC	GBP	1.482.494,52	0,46
6.699.996	LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	3.814.433,17	1,19
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>161.944.468,02</i>	<i>50,39</i>
3.456	ALPHABET INC -A-	USD	8.804.229,90	2,74
4.001	AMAZON.COM INC	USD	11.731.176,87	3,66
11.258	AMEDISYS INC	USD	1.602.572,14	0,50

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
109.287	AMYRIS INC	USD	519.910,90	0,16
21.104	ANTHEM INC	USD	8.602.311,08	2,68
87.917	AVIDXCHANGE HOLDINGS INC	USD	1.164.289,50	0,36
33.209	BLOCK INC -A-	USD	4.716.483,99	1,47
10.052	BROWN-FORMAN CORP -B- NON VOTING	USD	644.028,07	0,20
7.184	CHURCH AND DWIGHT CO	USD	647.520,23	0,20
8.676	COLGATE-PALMOLIVE CO	USD	651.081,46	0,20
5.962	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	1.315.760,76	0,41
4.777	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	2.384.719,40	0,74
17.541	DANAHER CORP	USD	5.074.889,56	1,58
44.530	DERMTECH --- REGISTERED SHS	USD	619.457,25	0,19
5.292	ELI LILLY & CO	USD	1.285.399,44	0,40
65.029	GOODRX HOLDINGS	USD	1.868.754,59	0,58
54.635	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	6.570.901,29	2,04
146.389	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	2.027.459,33	0,63
4.113	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	1.415.787,77	0,44
14.587	MASTERCARD INC -A-	USD	4.609.040,49	1,43
35.875	MATCH GROUP INC	USD	4.172.061,86	1,30
4.882	MERCADOLIBRE	USD	5.788.681,67	1,80
34.141	META PLATFOR -A-	USD	10.097.894,26	3,14
31.084	MICROSOFT CORP	USD	9.192.904,40	2,86
10.697	NATERA	USD	878.467,14	0,27
8.860	NETFLIX INC	USD	4.693.649,67	1,46
43.861	NEW YORK TIMES -A-	USD	1.862.896,85	0,58
15.219	PALO ALTO NETWORKS	USD	7.451.046,82	2,32
41.688	PFIZER INC	USD	2.164.682,03	0,67
4.513	PROCTER & GAMBLE CO	USD	649.170,37	0,20
3.874	RIVIAN AUTOMOTIVE INC	USD	353.231,67	0,11
38.380	SALESFORCE.COM INC	USD	8.576.775,77	2,67
23.140	SCHRODINGER INC	USD	708.728,63	0,22
39.582	SENTINELONE INC -CLASS A	USD	1.757.382,33	0,55
4.606	SERVICENOW INC	USD	2.629.089,57	0,82
41.194	SNAP INC-A-	USD	1.703.617,50	0,53
16.772	STRYKER CORP	USD	3.944.045,23	1,23
87.718	SUNRUN INC	USD	2.645.732,85	0,82
75.378	T MOBILE USA INC	USD	7.687.601,51	2,39
2.297	TESLA MOTORS INC	USD	2.134.561,78	0,66
354.338	UBER TECH/REGSH	USD	13.064.889,50	4,08
7.998	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	3.531.582,59	1,10
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			18.611.438,54	5,79
Actions/Parts de fonds d'investissements			18.611.438,54	5,79
<i>France</i>				
2.713	CARMIGNAC INVESTISSEMENT A EUR ACC	EUR	4.869.645,09	1,52
<i>Irlande</i>				
990.909	ISHARES S&P U.S. BANKS UCITS ETF USD CAP	USD	11.736.724,50	3,65
285.437	KRANESHARES CSI CHINA INTERNET USD	USD	5.547.068,84	1,73
<i>Luxembourg</i>				
20.453	MULTIUNIT LUX LYXOR EURO STOXX BANKS ACC	EUR	6.189.655,66	1,92
			2.005.068,95	0,62
			2.005.068,95	0,62
Total du portefeuille titres			311.562.150,86	96,96

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	50,39
France	9,22
Iles Caïmans	8,51
Royaume-Uni	5,17
Irlande	4,93
Corée du Sud	3,86
Danemark	2,92
Allemagne	2,71
Pays-Bas	2,24
Chine	1,61
Inde	1,21
Hong Kong	1,13
Espagne	0,97
Suisse	0,72
Luxembourg	0,62
Taiwan	0,52
Belgique	0,20
Canada	0,03
	<hr/> 96,96 <hr/>

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Internet et services d'Internet	25,83
Industrie pharmaceutique et cosmétique	11,59
Grands magasins	8,97
Fonds de placement	5,79
Banques et établissements de crédit	5,61
Textile et habillement	4,87
Holdings et sociétés financières	3,86
Véhicules routiers	3,86
Service de santé publique et de service social	3,78
Communications	3,69
Services divers	2,91
Biotechnologie	2,77
Construction de machines et appareils	2,22
Chimie	2,17
Services aux collectivités	2,02
Transports	1,28
Tabac et alcool	1,27
Aéronautique	1,26
Art graphique, maisons d'édition	1,11
Electronique & Semiconducteurs	0,75
Biens de consommation divers	0,60
Ingénierie électrique et électronique	0,52
Aliments et boissons non alcoolisées	0,20
Pétrole	0,03
	96,96

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		1.483.861,14
Dividendes nets	Note 2	1.313.716,34
Intérêts bancaires sur comptes courants		3.470,64
Autres revenus financiers		166.674,16
Dépenses		5.022.258,08
Commissions de gestion	Note 3	3.320.393,88
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	70.425,00
Taxe d'abonnement	Note 5	163.594,00
Frais de gestion variables	Note 3	23.487,22
Intérêts bancaires		66.652,19
Frais de transactions	Note 6	626.277,95
Dividendes versés sur CFD		2.026,36
Intérêts sur swaps		35,62
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	749.365,86
Perte nette sur investissements		(3.538.396,94)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	47.240.672,31
- contrats de change à terme		250.810,48
- produits sur instruments financiers à terme		368.274,88
- swaps		2.764.060,35
- change		112.865,53
Bénéfice net réalisé		47.198.286,61
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	(33.720.143,45)
- contrats de change à terme		1.332,24
- produits sur instruments financiers à terme		110.925,06
- swaps		(430.643,93)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		13.159.756,53
Souscription d'actions de capitalisation		172.157.692,52
Souscription d'actions de distribution		1.402.189,79
Rachat d'actions de capitalisation		(135.146.358,45)
Rachat d'actions de distribution		(1.707.972,46)
Augmentation des actifs nets		49.865.307,93
Actifs nets en début d'exercice		271.454.839,42
Actifs nets en fin d'exercice		321.320.147,35

CARMIGNAC PORTFOLIO
Patrimoine

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs		1.937.305.931,01
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	1.728.037.413,84
<i>Coût</i>		1.651.575.740,63
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		76.461.673,21
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	68.396,03
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		920.625,00
Avoirs bancaires et liquidités		137.687.598,49
Intérêts à recevoir sur obligations		8.696.411,71
Brokers à recevoir		57.075.648,91
Souscriptions à recevoir		1.604.309,10
Dividendes à recevoir		65.033,13
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	835.688,85
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	3.235.430,95
Passifs		74.565.308,23
Découverts bancaires		10.092.213,62
Brokers à payer		57.443.783,54
Rachats à payer		1.284.079,20
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	2.937.286,81
Intérêts à payer sur swaps		2.051,82
Autres passifs	Note 13	2.805.893,24
Valeur nette d'inventaire		1.862.740.622,78

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	1.862.740.622,78	1.592.069.497,12	1.302.344.744,56
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		1.582.116	1.017.392	1.141.555
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	112,53	113,58	100,76
Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		969.460	800.727	999.569
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	80,48	85,37	79,60
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		209.519	120.125	35.592
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	109,61	110,63	98,31
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		19.755	21.859	24.591
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	109,20	110,61	98,44
Classe Income A CHF hedgée - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		27.694	31.954	33.649

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	76,75	81,84	76,47
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		302.748	314.430	451.393
Valeur nette d'inventaire par action	USD	124,21	124,60	109,11
Classe Income A USD hedgée - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		5.329	4.406	5.080
Valeur nette d'inventaire par action	USD	96,61	101,93	93,59
Classe E EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		225.239	129.415	84.095
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	109,14	110,70	98,69
Classe Income E EUR - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		152.339	140.834	147.998
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	77,87	83,03	77,79
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		17.051	20.697	31.267
Valeur nette d'inventaire par action	USD	131,92	132,99	116,93
Classe Income E USD hedgée - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		38.463	87.709	148.350
Valeur nette d'inventaire par action	USD	92,44	97,96	90,42
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		10.482.864	9.103.657	7.824.736
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	131,75	132,11	116,52
Classe Income F EUR - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		127.347	121.342	96.888
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	84,34	88,94	82,41
Classe F EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		72.194	71.041	39.484
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	110,87	111,18	98,45
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		786.779	782.355	821.025
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	125,74	126,53	111,95
Classe F GBP - Capitalisation				
Nombre d'actions		5.310	7.469	8.947
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	132,16	141,28	117,95
Classe F GBP hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		9.334	11.793	21.983
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	136,84	136,65	120,50
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		53.987	56.511	70.188

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Valeur nette d'inventaire par action	USD	144,08	143,59	124,96

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			1.345.951.139,69	72,26
Actions			668.855.874,81	35,91
	<i>Iles Caïmans</i>		72.187.801,65	3,88
710.600	ANTA SPORTS PRODUCTS	HKD	9.369.457,31	0,50
160.350	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	USD	6.649.759,06	0,36
500.456	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	30.836.222,23	1,66
212.620	MEITUAN - SHS 114A/REG S	HKD	5.405.461,12	0,29
1.908.924	WUXI BIOLOGICS	HKD	19.926.901,93	1,07
	<i>Chine</i>		13.815.651,34	0,74
468.783	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	8.059.047,13	0,43
70.957	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	CNY	5.756.604,21	0,31
	<i>Danemark</i>		25.613.465,48	1,38
154.726	NOVO NORDISK	DKK	15.290.363,83	0,83
91.929	ORSTED	DKK	10.323.101,65	0,55
	<i>France</i>		32.276.793,58	1,73
111.747	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	20.923.508,28	1,12
105.455	SAFRAN SA	EUR	11.353.285,30	0,61
	<i>Allemagne</i>		27.711.502,88	1,49
6.535	BIONTECH --- SHS SPONSORED ADR	EUR	1.400.450,50	0,08
164.595	PUMA AG	EUR	17.693.962,50	0,95
1	VOLKSWAGEN AG	EUR	258,40	0,00
48.551	VOLKSWAGEN AG VORZ.AKT	EUR	8.616.831,48	0,46
	<i>Hong Kong</i>		8.617.515,10	0,46
167.770	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	8.617.515,10	0,46
	<i>Inde</i>		8.762.873,95	0,47
500.720	HDFC BANK - REGISTERED SHS	INR	8.762.873,95	0,47
	<i>Irlande</i>		4.408.012,50	0,24
289.050	RYANAIR HLDGS	EUR	4.408.012,50	0,24
	<i>Corée du Sud</i>		35.461.470,53	1,90
57.796	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	8.935.454,99	0,48
43.294	LG CHEM	KRW	19.695.881,90	1,05
117.922	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	6.830.133,64	0,37
	<i>Espagne</i>		7.580.906,01	0,41
265.717	INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	7.580.906,01	0,41
	<i>Suisse</i>		4.697.127,93	0,25
35.538	CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	4.697.127,93	0,25
	<i>Taiwan</i>		4.671.685,27	0,25
239.000	TAIWAN SEMICONDUCTOR MANUFACTURING CO LTD	TWD	4.671.685,27	0,25
	<i>Pays-Bas</i>		8.458.380,42	0,45
341.339	UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	8.458.380,42	0,45
	<i>Royaume-Uni</i>		45.053.334,15	2,42
301.526	ASTRAZENECA PLC	GBP	31.165.348,12	1,68
97.133	DIAGEO PLC	GBP	4.669.232,83	0,25
16.192.605	LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	9.218.753,20	0,49
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		369.539.354,02	19,84
7.092	ALPHABET INC -A-	USD	18.067.013,44	0,97
12.460	AMAZON.COM INC	USD	36.533.482,59	1,97
63.524	ANTHEM INC	USD	25.893.347,66	1,39
21.521	CONSTELLATION BRANDS INC -A-	USD	4.749.494,70	0,25
13.670	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	6.824.181,32	0,37
56.218	DANAHER CORP	USD	16.264.759,22	0,87
36.122	ELI LILLY & CO	USD	8.773.847,03	0,47

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
135.848	GOODRX HOLDINGS	USD	3.903.897,85	0,21
138.026	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	16.600.260,31	0,89
193.328	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	USD	2.677.555,40	0,14
29.916	MASTERCARD INC -A-	USD	9.452.530,00	0,51
36.533	MATCH GROUP INC	USD	4.248.583,58	0,23
12.344	MERCADOLIBRE	USD	14.636.519,17	0,79
87.071	META PLATFOR -A-	USD	25.753.016,93	1,38
57.662	MICROSOFT CORP	USD	17.053.186,63	0,92
25.008	NETFLIX INC	USD	13.248.170,52	0,71
124.205	NEW YORK TIMES -A-	USD	5.275.326,68	0,28
41.734	PALO ALTO NETWORKS	USD	20.432.484,91	1,10
206.560	PFIZER INC	USD	10.725.789,66	0,58
102.647	SALESFORCE.COM INC	USD	22.938.517,51	1,23
7.069	SERVICENOW INC	USD	4.034.961,83	0,22
50.123	STRYKER CORP	USD	11.786.750,49	0,63
172.804	SUNRUN INC	USD	5.212.079,85	0,28
203.064	T MOBILE USA INC	USD	20.709.956,67	1,11
911.415	UBER TECH/REGSH	USD	33.605.021,94	1,80
22.961	UNITEDHEALTH GROUP INC	USD	10.138.618,13	0,54
	Obligations		493.221.232,18	26,48
	<i>Belgique</i>		<i>5.107.326,45</i>	<i>0,27</i>
5.141.000	EURO UNIO BILL 0 21-31 22/06A	EUR	5.107.326,45	0,27
	<i>Bermudes</i>		<i>399.981,93</i>	<i>0,02</i>
555.720	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12.00 18-25 15/07S	USD	399.981,93	0,02
	<i>Brésil</i>		<i>2.641.702,71</i>	<i>0,14</i>
3.104.000	B3 SA BRASIL BOLSA 4.125 21-31 20/09S	USD	2.641.702,71	0,14
	<i>Canada</i>		<i>549.138,48</i>	<i>0,03</i>
2.043.040	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	549.138,48	0,03
	<i>Iles Caïmans</i>		<i>7.688.465,05</i>	<i>0,41</i>
6.039.000	PERSHING SQUARE INT 3.25 20-30 15/11S	USD	5.348.221,66	0,28
3.646.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	2.340.243,39	0,13
	<i>Chine</i>		<i>45.435.304,15</i>	<i>2,44</i>
168.860.000	CHINA GOUVERNEMENT BOND 2.56 21-23 21/10A	CNY	23.381.744,45	1,26
159.720.000	CHINA GOVERNMENT 2.4700 21-24 02/09A	CNY	22.053.559,70	1,18
	<i>République dominicaine</i>		<i>12.346.169,64</i>	<i>0,66</i>
2.099.000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S	USD	1.881.375,48	0,10
7.286.000	DOMINICAN REPUBLIC 5.875 20-60 30/01S	USD	6.181.855,78	0,33
2.236.000	DOMINICAN REPUBLIC 6.00 18-28 19/07S	USD	2.198.798,88	0,12
2.224.000	DOMINICAN REPUBLIC 6.50 18-48 15/12S	USD	2.084.139,50	0,11
	<i>Finlande</i>		<i>3.555.347,67</i>	<i>0,19</i>
3.717.000	SBB TREASURY OYJ 0.75 20-28 14/12A	EUR	3.555.347,67	0,19
	<i>France</i>		<i>20.268.440,27</i>	<i>1,09</i>
3.288.000	GETLINK SE 3.5 20-25 30/10S	EUR	3.394.005,12	0,18
2.400.000	JC DECAUX SA 2.625 20-28 24/04A	EUR	2.634.036,00	0,14
1.600.000	LA POSTE 5.3 16-43 01/12S	USD	1.493.767,15	0,08
3.700.000	ORPEA SA 2.00 21-28 01/04A	EUR	3.717.612,00	0,20
8.800.000	SOCIETE GENERALE SA 1.125 20-26 21/04A	EUR	9.029.020,00	0,49
	<i>Allemagne</i>		<i>2.771.847,60</i>	<i>0,15</i>
2.608.000	FRESENIUS SE CO. KG 1.625 20-27 08/04A	EUR	2.771.847,60	0,15
	<i>Grèce</i>		<i>12.855.747,81</i>	<i>0,69</i>
461	GREECE 4.00 17-37 30/01A	EUR	643,02	0,00
4.625.000	GREECE 0.750 21-31 18/06A	EUR	4.394.212,50	0,24
6.991.000	PUBLIC POWER CORP GR 3.875 21-26 30/03S	EUR	7.211.985,51	0,38
1.238.000	PUBLIC POWER CORPORAT 3.375 21-28 31/07S	EUR	1.248.906,78	0,07
	<i>Hongrie</i>		<i>2.872.618,68</i>	<i>0,15</i>
2.778.000	MOL HUNGARIAN OIL 2.625 16-23 28/04A	EUR	2.872.618,68	0,15
	<i>Irlande</i>		<i>23.962.622,33</i>	<i>1,29</i>
2.788.000	DAA FINANCE PLC 1.601 20-32 05/11A	EUR	2.952.380,48	0,16
2.032.000	FCA BANK SPA IRISH BR 1.25 19-22 21/06A	EUR	2.043.846,56	0,11
4.866.000	LUKOIL CAPITAL DAC 3.6 21-31 26/10S	USD	4.191.469,36	0,23
6.500.000	MMC NORILSK (MM) 2.8000 21-26 27/10S	USD	5.663.836,62	0,31
2.706.000	PHOSAGRO(PHOS B) 2.6000 21-28 16/09S	USD	2.317.803,70	0,12

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
2.929.000	RYANAIR DAC 1.125 17-23 15/08A	EUR	2.977.357,79	0,16
3.537.000	RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A	EUR	3.815.927,82	0,20
	<i>Israël</i>		9.584.313,00	0,51
4.350.000	TEVA PHARMACEUTICAL 3.75 21-27 09/05S	EUR	4.337.232,75	0,23
5.295.000	TEVA PHARMACEUTICAL I 4.375 21-30 09/05S	EUR	5.247.080,25	0,28
	<i>Italie</i>		23.020.343,17	1,24
2.897.000	AMCO - ASSET MANAGEM 2.25 20-27 17/07A	EUR	3.079.047,48	0,17
1.400.000	ATLANTIA SPA 1.625 17-25 03/02A	EUR	1.424.955,00	0,08
2.700.000	ATLANTIA SPA 6.25 04-22 09/06A	GBP	3.285.343,02	0,18
155.000	INTESA SANPAOLO 5.25 14-24 12/01S	USD	146.335,16	0,01
2.312.000	INTESA SANPAOLO 5.71 16-26 15/01Q	USD	2.250.997,93	0,12
9.552.000	ITALY 1.25 20-30 25/11A	USD	8.191.730,36	0,43
4.396.000	UNICREDIT SPA 6.95 12-22 31/10A	EUR	4.641.934,22	0,25
	<i>Côte d'Ivoire</i>		8.697.806,14	0,47
1.508.000	IVORY COAST 5.25 18-30 22/03A	EUR	1.543.792,38	0,08
1.881.000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	1.813.707,22	0,10
5.361.000	IVORY COAST 6.625 18-48 22/03A	EUR	5.340.306,54	0,29
	<i>Luxembourg</i>		4.603.292,43	0,25
1.252.000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	994.454,84	0,05
676.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	708.137,04	0,04
1.939.000	GAZ CAPITAL 7.288 07-37 16/08S	USD	2.277.668,55	0,13
700.000	MILLICOM INTL CELL 4.50 20-31 27/04S	USD	623.032,00	0,03
	<i>Mexique</i>		43.303.634,12	2,32
4.573.000	BANCO SANTANDER 5.375 20-25 17/04S	USD	4.394.857,28	0,24
6.835.000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	5.345.568,64	0,29
6.354.000	PEMEX 7.69 20-50 23/01S	USD	5.379.556,11	0,29
4.906.000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	4.844.159,87	0,26
13.136.000	PEMEX 4.875 17-28 21/02A	EUR	13.188.675,36	0,70
2.658.000	PEMEX 2.75 15-27 21/04A	EUR	2.471.448,27	0,13
7.673.000	PEMEX 3.75 14-26 16/04A	EUR	7.679.368,59	0,41
	<i>Norvège</i>		2.667.122,30	0,14
1.307.000	ADEVINTA ASA 2.625 20-25 05/11S	EUR	1.338.021,64	0,06
469.000	ADEVINTA ASA 3 20-27 05/11S	EUR	481.684,11	0,03
889.000	AKER BP ASA 4.000 20-31 15/01S	USD	847.416,55	0,05
	<i>Panama</i>		2.561.286,07	0,14
94.000	CARNIVAL CORPORATIO 10.125 20-26 20/07S	EUR	106.521,74	0,01
2.800.000	CARNIVAL CORPORATION 4 21-28 01/08S	USD	2.454.764,33	0,13
	<i>Roumanie</i>		26.016.501,53	1,40
2.321.000	GLOBAL WORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	2.445.660,91	0,13
1.966.000	GLOBAL WORTH REAL EST 2.95 20-26 29/07A	EUR	2.081.974,34	0,11
11.812.000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	13.370.416,22	0,72
7.476.000	ROMANIA 3.875 15-35 29/10A	EUR	8.118.450,06	0,44
	<i>Russie</i>		36.489.273,84	1,96
1.473.692.000	MINISTRY OF FINANCE OF 5.9 20-31 12/03S	RUB	14.678.333,14	0,78
10.400.000	RUSSIA 1.85 20-32 20/11A	EUR	10.352.160,00	0,56
1.182.714.000	RUSSIA 6.1 20-35 18/07S	RUB	11.458.780,70	0,62
	<i>Singapour</i>		2.666.345,53	0,14
2.972.000	VENA ENERGY CAP 3.1330 20-25 26/02S	USD	2.666.345,53	0,14
	<i>Espagne</i>		1.596.976,00	0,09
1.600.000	BANKINTER SA 0.625 20-27 06/02A	EUR	1.596.976,00	0,09
	<i>Suède</i>		5.360.392,44	0,29
5.512.000	SAMHALLSBYGGNAD 2.8750 21-49 31/12A	EUR	5.360.392,44	0,29
	<i>Pays-Bas</i>		41.874.380,29	2,25
6.664.000	EASYJET FINCO B.V. 1.875 21-28 03/03A	EUR	6.700.648,47	0,37
1.000.000	JAB HOLDINGS B.V. 2.25 19-39 19/12A	EUR	1.038.500,00	0,06
1.500.000	JAB HOLDINGS B.V. 3.375 20-35 17/04A	EUR	1.795.440,00	0,10
804.000	NE PROPERTY BV 1.75 17-24 23/11A	EUR	826.616,52	0,04
3.001.000	NE PROPERTY BV 2.625 19-23 22/05A	EUR	3.096.896,96	0,17
4.960.000	NE PROPERTY BV 1.8750 19-26 09/10A	EUR	5.088.538,40	0,27
2.005.000	PROSUS NV 4.0270 20-50 03/08S	USD	1.701.772,85	0,09
5.662.000	PROSUS N.V. 1.539 20-28 03/08A	EUR	5.720.884,80	0,31
413.000	PROSUS N.V. 1.985 21-33 13/07A	EUR	403.550,56	0,02
4.585.000	PROSUS NV 2.031 20-32 03/08A	EUR	4.554.486,82	0,24

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
4.256.000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	3.499.579,46	0,19
1.860.000	STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	1.845.436,20	0,10
2.156.000	TEVA PHARMA 6.00 20-25 31/01A	EUR	2.324.480,62	0,12
1.979.000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	1.732.555,13	0,09
1.550.000	THERMO FISHER SCIENT 0.00 21-25 18/11A	EUR	1.544.993,50	0,08
	<i>Ukraine</i>		4.453.236,72	0,24
2.630.000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	2.123.133,25	0,12
1.780.000	UKRAINE 7.253 20-33 15/03S	USD	1.386.488,84	0,07
1.198.000	UKRAINE 7.375 17-32 25/09S	USD	943.614,63	0,05
	<i>Royaume-Uni</i>		53.094.037,30	2,85
892.000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	674.062,10	0,04
2.554.000	EASYJET PLC 1.125 16-23 18/10A	EUR	2.594.889,54	0,14
4.259.000	EASYJET PLC 1.75 16-23 09/02A	EUR	4.323.097,95	0,23
5.584.000	GAZ FINANCE PLC 2.95 20-25 15/04A	EUR	5.873.334,96	0,32
9.829.000	GAZ FINANCE PLC 3.00 20-27 29/06S	USD	8.520.944,37	0,46
9.831.000	GAZ FINANCE PLC 3.25 20-30 25/02S	USD	8.373.207,59	0,45
11.699.000	GAZ FINANCE PLC 1.50 21-27 17/02A	EUR	11.457.591,14	0,61
6.879.000	GAZPROM PJSC 1.85 21-28 17/11A	EUR	6.775.058,31	0,36
753.000	INFORMA PLC 1.2500 19-28 22/04A	EUR	756.350,85	0,04
2.290.000	INFORMA PLC 2.125 20-25 06/10A	EUR	2.400.813,10	0,13
1.525.000	UBS AG LONDON 1.7500 20-22 21/04S	USD	1.344.687,39	0,07
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		86.777.578,53	4,66
780.000	AMERICAN HONDA 2.2000 19-22 27/06S	USD	691.526,38	0,04
2.816.000	BOEING CO 5.705 20-40 04/05S	USD	3.170.736,26	0,17
7.401.000	CITADEL FINANCE LLC 3.375 21-26 09/03S	USD	6.508.545,62	0,35
1.184.000	FIDELITY NATIONAL INF 0.75 19-23 21/05A	EUR	1.197.408,80	0,06
5.690.000	HEWLETT PACKARD ENTE 4.45 20-23 09/04S	USD	5.280.912,41	0,28
3.150.000	LYB INTL FINANCE III 4.20 20-50 01/05S	USD	3.204.928,33	0,17
401.000	MERCADOLIBRE INC 2.375 21-26 14/01S	USD	342.378,61	0,02
815.000	MERCADOLIBRE INC 3.125 21-31 14/01S	USD	679.437,80	0,04
5.790.000	MURPHY OIL CORP 5.75 17-25 15/08S	USD	5.251.400,68	0,28
3.149.000	MURPHY OIL CORP 5.875 19-27 01/12S	USD	2.859.842,93	0,15
3.258.000	MURPHY OIL CORP 6.375 21-28 15/07S	USD	3.058.858,62	0,16
6.444.000	NETFLIX INC 3.8750 19-29 15/11S	EUR	7.787.380,68	0,42
6.670.000	NETFLIX INC 4.625 18-29 15/05S	EUR	8.329.529,35	0,45
4.825.000	ORACLE CORP 2.9500 20-30 01/04S	USD	4.293.515,99	0,23
3.600.000	PERSHING SQUARE 1.3750 21-27 01/10A	EUR	3.544.200,00	0,19
3.600.000	PERSHING SQUARE HOLD 3.25 21-31 01/10S	USD	3.168.946,53	0,17
2.765.000	STANDARD INDUSTRIES 2.25 19-26 21/11A	EUR	2.718.147,07	0,15
4.208.000	SYSCO CORP 1.25 16-23 23/06A	EUR	4.279.893,68	0,23
23.365.400	UNITED STATES TREA 1.875 21-51 15/11S	USD	20.409.988,79	1,10
	Obligations convertibles		10.601.206,12	0,57
	<i>Autriche</i>		4.405.340,00	0,24
4.000.000	RAIFFEISEN BANK CV FL.R 20-XX 15/06S	EUR	4.405.340,00	0,24
	<i>Israël</i>		1.841.642,81	0,10
2.088.000	BANK LEUMI-ISRAEL CV FL.R 20-31 29/01S	USD	1.841.642,81	0,10
	<i>Italie</i>		1.345.590,62	0,07
1.234.000	FINECO BANK SPA CV FL.R 19-XX 03/12S	EUR	1.345.590,62	0,07
	<i>Royaume-Uni</i>		3.008.632,69	0,16
2.400.000	NATWEST GROUP PLC CV FL.R 20-XX 31/03Q	GBP	3.008.632,69	0,16
	Obligations à taux variable		104.107.690,35	5,59
	<i>Canada</i>		2.689.040,85	0,14
3.026.000	CANADIAN IMPERIAL FL.R 19-23 22/07S	USD	2.689.040,85	0,14
	<i>Iles Caïmans</i>		3.933.460,01	0,21
3.885.000	BANCO MERCANTILE FL.R 20-XX 14/01Q	USD	3.933.460,01	0,21
	<i>Danemark</i>		3.095.763,45	0,17
3.054.000	DANSKE BANK A/S FL.R 15-XX 06/04S	EUR	3.095.763,45	0,17
	<i>France</i>		11.890.191,00	0,64
4.400.000	ACCOR SA FL.R 19-XX 31/12A	EUR	4.190.692,00	0,22
3.200.000	BPCE FL.R 21-46 13/10A	EUR	3.118.288,00	0,17
2.800.000	LA BANQUE POSTALE FL.R 20-31 26/01A	EUR	2.769.844,00	0,15
1.800.000	RCI BANQUE SA FL.R 19-30 18/02A	EUR	1.811.367,00	0,10

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
	<i>Grèce</i>		916.586,24	0,05
944.000	ALPHA BANK AE FL.R 20-30 13/02A	EUR	916.586,24	0,05
	<i>Irlande</i>		1.553.650,00	0,08
1.400.000	AIB GROUP PLC FL.R 20-49 31/12S	EUR	1.553.650,00	0,08
	<i>Israël</i>		2.466.983,89	0,13
2.816.000	MIZRAHI TEFAHOT BANK FL.R 21-31 07/04S	USD	2.466.983,89	0,13
	<i>Italie</i>		34.221.736,61	1,83
714.000	ENEL SPA FL.R 13-73 24/09S	USD	701.411,45	0,04
8.263.000	ENI SPA FL.R 20-XX 13/10A	EUR	8.685.197,98	0,47
3.012.000	ENI SPA FL.R 21-99 31/12A	EUR	3.002.617,62	0,16
3.077.000	ENI SPA FL.R 21-XX 11/06A	EUR	3.079.523,14	0,17
2.313.000	UNICREDIT SPA FL.R 19-49 19/03S	EUR	2.722.192,83	0,15
1.605.000	UNICREDIT SPA FL.R 17-32 19/06S	USD	1.544.445,55	0,08
8.744.000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 20/02A	EUR	9.393.067,12	0,49
4.823.000	UNICREDIT SPA FL.R 20-27 22/07A	EUR	5.093.280,92	0,27
	<i>Côte d'Ivoire</i>		899.911,09	0,05
1.016.780	IVORY COAST FL.R 10-32 31/12S	USD	899.911,09	0,05
	<i>Mexique</i>		2.627.136,82	0,14
3.000.000	BANCO MERCANTIL FL.R 21-49 31/12U	USD	2.627.136,82	0,14
	<i>Portugal</i>		1.489.672,50	0,08
1.500.000	BCP FL.R 19-30 27/03A	EUR	1.489.672,50	0,08
	<i>Espagne</i>		5.728.398,00	0,31
1.200.000	BANCO SANTANDER SA FL.R 17-49 01/12Q	EUR	1.259.430,00	0,07
4.200.000	BBVA FL.R 18-XX 24/03Q	EUR	4.468.968,00	0,24
	<i>Suède</i>		3.452.520,88	0,19
3.515.000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 30/04A	EUR	3.452.520,88	0,19
	<i>Pays-Bas</i>		5.909.663,27	0,32
3.387.000	ELM BV FL.R 20-99 31/12A	EUR	3.588.848,27	0,20
2.300.000	TELEFONICA EUROPE BV FL.R 20-XX 02/05A	EUR	2.320.815,00	0,12
	<i>Royaume-Uni</i>		18.956.360,74	1,02
3.977.000	BARCLAYS PLC FL.R 19-99 27/03Q	USD	3.871.647,26	0,21
1.717.000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX 22/06A	EUR	1.822.389,46	0,10
1.667.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	1.709.108,42	0,09
2.034.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	2.038.861,26	0,11
1.373.000	STANDARD CHARTERED FL.R 20-30 09/06A	EUR	1.439.968,07	0,08
8.551.000	VODAFONE GROUP PLC FL.R 18-78 03/10A	USD	8.074.386,27	0,43
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		4.276.615,00	0,23
4.142.000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	4.276.615,00	0,23
	Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs		69.165.136,23	3,71
	<i>Irlande</i>		57.842.517,67	3,10
1.006.000	ADAGIO CLO FL.R 21-34 15/04Q	EUR	1.007.661,92	0,05
1.257.000	ADAGIO CLO FL.R 21-34 15/04Q	EUR	1.265.862,10	0,07
1.509.000	ADAGIO CLO FL.R 21-34 15/04S	EUR	1.508.591,06	0,08
300.000	ARBOUR CLO V DAC FL.R 18-31 15/09Q	EUR	299.463,72	0,02
1.100.000	AURIUM CLO VI DAC FL.R 21-34 22/05Q	EUR	1.104.288,13	0,06
1.075.000	AURIUM CLO VI DAC FL.R 21-34 22/05Q	EUR	1.077.523,45	0,06
1.012.000	AURIUM CLO VI DAC FL.R 21-34 22/05Q	EUR	1.009.411,71	0,05
1.394.000	AVOCA 12X B1RR FL.R 21-34 15/04Q	EUR	1.400.441,81	0,08
697.000	AVOCA 12X DRR FL.R 21-34 15/04Q	EUR	699.067,23	0,04
302.000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 18-32 20/04Q	EUR	301.005,73	0,02
1.330.000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.328.334,44	0,07
1.195.000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.202.177,41	0,06
1.328.000	BCCE 2021-1X C FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.332.138,31	0,07
1.131.000	BECL0 4X A FL.R 17-30 15/07Q	EUR	1.131.500,47	0,06
319.676	BLACK 2015-1X A1 FL.R 17-29 03/10Q	EUR	319.695,72	0,02
1.634.000	BLACK 2015-1X B1R FL.R 18-29 03/10M	EUR	1.630.933,47	0,09
	BLACKROCK			
177.000	EUROPEAN FL.R 21-34 15/04Q	EUR	178.265,61	0,01
478.000	BLACKROCK EUROPEAN FL.R 21-34 15/03Q	EUR	481.129,65	0,03
1.229.000	BLACKROCK EUROPEAN FL.R 21-34 15/04Q	EUR	1.229.667,84	0,07
1.301.296	CGMSE 2015-2X AA1 FL.R 17-29 21/09Q	EUR	1.303.126,30	0,07
1.012.000	FAIR OAKS LOAN FUNDING FL.R 21-34 15/04Q	EUR	1.013.534,60	0,05

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
1.265.000	FAIR OAKS LOAN FUNDING FL.R 21-34 15/04Q	EUR	1.271.961,42	0,07
1.012.000	FAIR OAKS LOAN FUNDING FL.R 21-34 15/04Q	EUR	1.015.748,65	0,05
200.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	194.747,02	0,01
400.000	HARVT 8X B1RR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	396.481,08	0,02
863.000	INVESCO EURO CLO FL.R 21-34 15-07Q	EUR	857.122,45	0,05
1.328.000	INVESCO EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.325.721,82	0,07
1.328.000	INVESCO EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.328.803,97	0,07
1.072.000	MADISON PARK EURO FUND FL.R 21-34 27/07Q	EUR	1.075.042,87	0,06
978.000	MADISON PARK EURO FUND FL.R 21-34 27/07Q	EUR	978.949,83	0,05
1.106.000	MADISON PARK EURO FUND FL.R 21-34 27/07Q	EUR	1.105.034,57	0,06
600.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	594.756,48	0,03
500.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	491.015,00	0,03
1.200.000	MAN GLG EURO CLO FL.R 18-31 15/05Q	EUR	1.199.261,76	0,06
728.500	MDPKE 16X B1 FL.R 21-34 25/05Q	EUR	727.344,75	0,04
1.255.000	MDPKE 16X C1 FL.R 21-34 25/05Q	EUR	1.259.013,24	0,07
717.500	MDPKE 16X D FL.R 21-34 25/05Q	EUR	721.733,18	0,04
1.289.000	MONTMARTRE EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.286.059,15	0,07
1.289.000	MONTMARTRE EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.289.232,15	0,07
1.289.000	MONTMARTRE EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	1.283.035,80	0,07
340.000	OCF EURO C 2019-3 DAC FL.R 21-33 20/04Q	EUR	341.459,25	0,02
390.000	OCF EURO C 2019-3 DAC FL.R 21-33 20/04Q	EUR	390.670,02	0,02
1.358.000	PENTA CLO S.A. FL.R 21-34 25/07Q	EUR	1.361.054,01	0,07
1.358.000	PENTA CLO 6 DAC FL.R 21-34 25/07Q	EUR	1.359.457,95	0,07
950.000	PENTA 2019-6X CR FL.R 21-34 25/07Q	EUR	950.156,94	0,05
1.259.000	PROVIDUS CLO FL.R 21-34 20/04Q	EUR	1.259.455,51	0,07
944.000	PROVIDUS CLO FL.R 21-34 20/04Q	EUR	945.487,37	0,05
1.045.000	PROVIDUS CLO IV DAC FL.R 21-34 20/04Q	EUR	1.048.196,76	0,06
548.000	PURP 1X A FL.R 18-31 25/01Q	EUR	548.344,15	0,03
667.000	PURP 1X B FL.R 18-31 25/01Q	EUR	663.549,08	0,04
411.000	PURP 1X C FL.R 18-31 25/01Q	EUR	409.845,42	0,02
1.179.000	SPAUL 3RX B1R FL.R 18-32 15/01Q	EUR	1.170.510,26	0,06
307.000	SPAUL 3RX CR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	305.782,87	0,02
730.000	SPAUL 6X B 1.95 17-30 17/01Q	EUR	730.775,69	0,04
2.438.000	TCLO 2X B1RR FL.R 21-34 15/07Q	EUR	2.438.251,84	0,12
2.438.000	TCLO 2X CRR FL.R 21-34 15/07Q	EUR	2.440.792,97	0,12
615.000	VOYA EURO CLO II DAC FL.R 21-35 15/07Q	EUR	614.794,77	0,03
889.000	VOYA EURO CLO II DAC FL.R 21-35 15/07Q	EUR	884.623,01	0,05
752.000	VOYA EURO CLO II DAC FL.R 21-35 15/07Q	EUR	754.423,93	0,04
<i>Ile de Jersey</i>			2.571.356,02	0,14
2.922.167	SRANC 2013-1X AR FL.R 17-29 26/07Q	USD	2.571.356,02	0,14
<i>Luxembourg</i>			2.903.413,06	0,16
1.195.000	SCULPTOR EURO CLO VIII FL.R 21-34 17/07Q	EUR	1.194.411,34	0,07
929.000	SCULPTOR EUROPEAN CLO FL.R 21-34 17/07Q	EUR	927.709,99	0,05
783.000	SCULPTOR EUROPEAN CLO FL.R 21-34 17/07Q	EUR	781.291,73	0,04
<i>Pays-Bas</i>			5.312.240,22	0,28
1.364.000	ALME 4X BR FL.R 18-32 15/01Q	EUR	1.365.289,53	0,06
525.000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	519.509,50	0,03
300.000	BABSN 2018-1X C FL.R 18-31 15/04Q	EUR	296.067,42	0,02
943.000	CAIRN CLO BV FL.R 21-33 20/10Q	EUR	949.839,39	0,05
943.000	CAIRN CLO BV FL.R 21-33 20/10Q	EUR	945.157,21	0,05
1.237.000	MADISON PK X FL.R 18-30 15/10Q	EUR	1.236.377,17	0,07
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			535.609,26	0,03
536.000	BLACK 2015-1X CR FL.R 18-29 03/10Q	EUR	535.609,26	0,03
Autres valeurs mobilières			236.069,83	0,01
Obligations			236.069,83	0,01
<i>Mexique</i>			236.069,83	0,01
267.123	SEAMEX LTD 12.00 21-24 31/08Q	USD	236.069,83	0,01
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			86.031.153,26	4,62
Actions/Parts de fonds d'investissements			86.031.153,26	4,62
<i>France</i>			86.031.153,26	4,62
121.186	CARMIGNAC PATRIMOINE A EUR ACC	EUR	86.031.153,26	4,62

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Instruments du marché monétaire			295.819.051,06	15,88
Obligations			295.819.051,06	15,88
<i>France</i>				
6.484.000	FRANCE ZCP 230322	EUR	6.494.601,34	0,35
<i>Italie</i>				
10.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-10-22	EUR	10.047.450,00	0,54
43.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-12-22	EUR	43.207.690,00	2,32
44.710.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 31-01-22	EUR	44.735.484,70	2,40
26.000.000	ITALY BUONI TES BOT ZCP 290422	EUR	26.054.210,00	1,40
29.637.000	ITALY ZCP 140322	EUR	29.679.380,91	1,59
<i>Espagne</i>				
26.250.000	ROYAUME D SPAIN ZCP 07-10-22	EUR	26.372.587,50	1,42
18.846.000	SPAI LETR DEL TESO ZCP 10-06-22	EUR	18.898.014,96	1,01
25.509.000	SPAIN ZCP 060522	EUR	25.565.247,34	1,37
14.802.000	SPAIN ZCP 110222	EUR	14.814.877,74	0,80
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>				
8.068.000	UNIT STAT TREA BIL ZCP 06-01-22	USD	7.094.605,02	0,38
48.735.000	UNIT STAT TREA BIL ZCP 27-01-22	USD	42.854.901,55	2,30
Total du portefeuille titres			1.728.037.413,84	92,77

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	27,45
Italie	11,39
France	8,42
Royaume-Uni	6,45
Espagne	5,41
Irlande	4,71
Iles Caïmans	4,50
Pays-Bas	3,30
Chine	3,18
Mexique	2,47
Russie	1,96
Corée du Sud	1,90
Allemagne	1,64
Danemark	1,55
Roumanie	1,40
Israël	0,74
Grèce	0,74
République dominicaine	0,66
Côte d'Ivoire	0,52
Suède	0,48
Inde	0,47
Hong Kong	0,46
Luxembourg	0,41
Belgique	0,27
Suisse	0,25
Taïwan	0,25
Ukraine	0,24
Autriche	0,24
Finlande	0,19
Autres	1,12
	<hr/> <hr/> 92,77

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	24,63
Holdings et sociétés financières	15,26
Internet et services d'Internet	12,29
Banques et établissements de crédit	6,82
Industrie pharmaceutique et cosmétique	6,44
Grands magasins	4,41
Pétrole	4,05
Service de santé publique et de service social	2,24
Communications	1,92
Textile et habillement	1,60
Services aux collectivités	1,46
Transports	1,41
Construction de machines et appareils	1,18
Biotechnologie	1,15
Chimie	1,05
Véhicules routiers	0,94
Secteurs divers	0,80
Aéronautique	0,78
Sociétés immobilières	0,72
Art graphique, maisons d'édition	0,59
Tabac et alcool	0,50
Fonds de placement	0,42
Hôtels et restaurants	0,40
Electronique & Semiconducteurs	0,37
Fournitures de bureau et informatique	0,28
Supranational	0,27
Ingénierie électrique et électronique	0,25
Sociétés commerciales diverses	0,23
Assurances	0,23
Services divers	0,08
	92,77

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		27.434.199,08
Dividendes nets	Note 2	3.648.284,07
Intérêts sur obligations	Note 2	21.932.900,09
Intérêts bancaires sur comptes courants		77.917,86
Autres revenus financiers		1.444.608,04
Intérêts sur swaps		265.670,88
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	64.818,14
Dépenses		27.787.882,47
Commissions de gestion	Note 3	17.413.201,58
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	229.128,00
Taxe d'abonnement	Note 5	900.117,00
Frais de gestion variables	Note 3	1.614,44
Intérêts bancaires		735.405,97
Frais de transactions	Note 6	1.960.856,24
Dividendes versés sur CFD		72.654,85
Intérêts sur swaps		2.187.752,96
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	4.287.151,43
Perte nette sur investissements		(353.683,39)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	150.509.685,50
- options		1.207.707,87
- contrats de change à terme		(18.329.578,20)
- produits sur instruments financiers à terme		(60.491.989,12)
- swaps		24.707.278,72
- change		(5.330.340,57)
Bénéfice net réalisé		91.919.080,81
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- - placements	Note 2	(95.300.037,86)
- options		(1.413.210,05)
- contrats de change à terme		(2.097.263,19)
- produits sur instruments financiers à terme		6.090.523,46
- swaps		(5.313.491,08)
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		(6.114.397,91)
Dividendes versés	Note 10	(5.055.146,58)
Souscription d'actions de capitalisation		1.172.082.221,02
Souscription d'actions de distribution		51.867.154,92
Rachat d'actions de capitalisation		(911.661.100,99)
Rachat d'actions de distribution		(30.447.604,80)
Augmentation des actifs nets		270.671.125,66
Actifs nets en début d'exercice		1.592.069.497,12
Actifs nets en fin d'exercice		1.862.740.622,78

CARMIGNAC PORTFOLIO
Sécurité

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			3.761.559.414,84
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	3.235.555.438,61	
<i>Coût</i>		3.237.787.337,98	
<i>Moins-value non réal. sur portefeuille titres</i>		(2.231.899,37)	
Avoirs bancaires et liquidités		484.520.010,84	
Intérêts à recevoir sur obligations		16.729.427,04	
Brokers à recevoir		7.018,66	
Souscriptions à recevoir		17.773.312,46	
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	6.600.065,07	
Intérêts à recevoir sur swaps		374.118,66	
Autres actifs	Note 12	23,50	
Passifs			129.521.034,75
Découverts bancaires		5.482.043,10	
Brokers à payer		109.233.752,14	
Rachats à payer		5.242.229,79	
Moins-value non réalisée nette sur contrats de change à terme	Note 2	290.203,83	
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	6.518.769,59	
Intérêts à payer sur swaps		265.701,11	
Autres passifs	Note 13	2.488.335,19	
Valeur nette d'inventaire			3.632.038.380,09

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	3.632.038.380,09	2.238.073.193,21	2.288.439.560,78
Classe AW EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		4.748.643	2.415.410	2.786.184
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	104,30	104,20	101,98
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		681.715	592.459	823.892
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	99,61	99,96	98,38
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		90.370	105.309	125.836
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	101,17	101,41	99,67
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		236.148	142.493	155.371
Valeur nette d'inventaire par action	USD	115,90	115,00	111,15
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		26.604.364	16.422.385	16.806.123

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	110,86	110,37	107,64
Classe F EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		351.920	232.293	256.731
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	100,73	101,08	99,49
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		229.744	498.421	423.939
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	106,42	106,29	104,11
Classe F GBP hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		53.096	49.840	68.069
Valeur nette d'inventaire par action	GBP	116,90	115,81	112,42
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		185.064	125.529	115.227
Valeur nette d'inventaire par action	USD	123,49	122,10	117,60

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			2.379.356.329,02	65,51
Obligations			1.628.625.130,94	44,83
<i>Belgique</i>			<i>14.628.912,44</i>	<i>0,40</i>
14.682.872	COMMUNAUTE EUROPEENN 0.45 21-41 20/07A	EUR	14.628.912,44	0,40
<i>Canada</i>			<i>41.740.848,37</i>	<i>1,15</i>
12.300.000	ONTARIO TEACHERS FINAN 0.9 21-41 20/05A	EUR	12.181.858,50	0,34
15.177.000	PROVINCE OF QUEBEC 0.00 20-30 29/10U	EUR	14.648.688,63	0,40
15.166.000	PROVINCE OF QUEBEC 0.25 21-31 05/05A	EUR	14.910.301,24	0,41
<i>Chili</i>			<i>5.026.490,16</i>	<i>0,14</i>
5.118.000	CHILE GOVERNMENT 0.10 21-27 26/01A	EUR	5.026.490,16	0,14
<i>Chine</i>			<i>2.869.080,95</i>	<i>0,08</i>
2.866.000	ICBC 0.25 19-22 25/04A	EUR	2.869.080,95	0,08
<i>République tchèque</i>			<i>24.263.893,84</i>	<i>0,67</i>
497.490.000	CZECH REPUBLIC 1.50 20-40 24/04A	CZK	16.372.926,42	0,45
4.200.000	RAIFFEISENBANK A.S. 1 21-28 09/06A	EUR	4.187.505,00	0,12
3.705.000	SAZKA GROUP A.S 3.875 20-27 05/02S	EUR	3.703.462,42	0,10
<i>Finlande</i>			<i>30.451.910,02</i>	<i>0,84</i>
9.171.000	ELENIA FINANCE OYJ 0.375 20-27 06/02A	EUR	9.129.409,52	0,25
5.900.000	NESTE OYJ 0.75 21-28 25/03A	EUR	5.872.742,00	0,16
5.500.000	NESTE OYJ 1.50 17-24 07/06A	EUR	5.656.887,50	0,16
10.120.000	SBB TREASURY OYJ 1.125 21-29 26/11A	EUR	9.792.871,00	0,27
<i>France</i>			<i>161.922.718,19</i>	<i>4,45</i>
4.200.000	ACCOR SA 2.375 21-28 29/11A	EUR	4.216.254,00	0,12
15.300.000	AEROPORTS DE PARIS A 2.125 20-26 02/04A	EUR	16.589.407,50	0,46
2.300.000	ALD SA 0.375 19-23 18/07A	EUR	2.317.917,00	0,06
10.500.000	BFCM BQUE FED CRED MUT 0.01 21-25 07/03A	EUR	10.480.837,50	0,29
6.121.000	BNP PARIBAS SA 1.125 18-26 11/06A	EUR	6.345.304,04	0,17
4.500.000	BPCE S.A. 0.25 20-26 15/01A	EUR	4.495.365,00	0,12
15.000.000	BPCE SFH 2.75 12-17 16/02A	EUR	14.954.400,00	0,41
1.400.000	BUREAU VERITAS 1.8750 18-25 06/01A	EUR	1.463.553,00	0,04
4.694.000	COVIVIO SA 1.625 17-24 17/10A	EUR	4.895.818,53	0,13
4.200.000	DEXIA CREDIT LOCAL 0.01 20-27 22/01A	EUR	4.190.970,00	0,12
3.900.000	FONCIERE LYONNAISE 2.25 15-22 16/11A	EUR	3.960.976,50	0,11
6.200.000	ICADE SA 1.75 16-26 10/06A	EUR	6.552.067,00	0,18
2.100.000	IPSEN 1.875 16-23 16/06A	EUR	2.144.793,00	0,06
6.100.000	IPSOS 2.875 18-25 21/09A	EUR	6.505.070,50	0,18
4.700.000	ORPEA SA 2.625 18-25 10/03A	EUR	4.907.787,00	0,14
9.100.000	ORPEA SA 2.00 21-28 01/04A	EUR	9.143.316,00	0,25
2.100.000	PEUGEOT INVEST SA 1.8750 19-26 30/10A	EUR	2.166.465,00	0,06
10.966.000	RCI BANQUE SA 0.75 19-23 10/04A	EUR	11.043.255,47	0,30
9.357.000	RCI BANQUE SA 1.375 17-24 08/03A	EUR	9.585.451,15	0,26
2.200.000	SAFRAN SA 0.125 21-26 16/03A	EUR	2.182.147,00	0,06
5.000.000	SOCIETE GENERALE 0.8750 19-26 01/07A	EUR	5.094.125,00	0,14
8.100.000	SUEZ SA 0 21-26 09/03A	EUR	8.045.608,50	0,22
1.700.000	TIKEHAU CAPITAL SCA 2.25 19-26 14/10A	EUR	1.773.287,00	0,05
1.200.000	TIKEHAU CAPITAL SCA 1.625 21-29 31/03A	EUR	1.183.830,00	0,03
6.600.000	TIKEHAU CAPITAL SCA 3.00 17-23 27/11A	EUR	6.918.747,00	0,19
10.700.000	WORLDLINE SA 0.25 19-24 18/09A	EUR	10.765.965,50	0,30
<i>Allemagne</i>			<i>60.342.575,34</i>	<i>1,66</i>
8.200.000	BAYER AG 0.375 20-24 06/07A	EUR	8.279.417,00	0,22
6.400.000	HOWOGE WOHNUNGS 0.0000 21-24 01/11A	EUR	6.394.368,00	0,18
6.550.000	LANXESS AG 0.00 21-27 08/09A	EUR	6.377.800,50	0,18
7.600.000	VANTAGE TOWERS 0.0000 21-25 31/03A	EUR	7.526.622,00	0,21
8.000.000	VANTAGE TOWERS AG 0.375 21-27 31/03A	EUR	7.899.080,00	0,22
6.072.000	VOLKSWAGEN FIN 0.1250 21-27 12/02A	EUR	5.945.277,36	0,16
3.000.000	VOLKSWAGEN LEASING G 0.375 21-26 19/05A	EUR	2.996.040,00	0,08
7.192.000	VOLKSWAGEN LEASING 0.00 21-23 12/07A	EUR	7.204.154,48	0,20
7.800.000	VONOVIA SE 0.0 21-25 01/12A	EUR	7.719.816,00	0,21
<i>Grèce</i>			<i>90.444.087,40</i>	<i>2,49</i>
9.259.000	GREECE 3.450 19-24 02/04A	EUR	10.025.413,73	0,28
22.946.623	GREECE 3.50 17-23 30/01A	EUR	23.902.464,58	0,65

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
18.433.000	GREECE 0.00 21-26 12/02A	EUR	18.017.612,35	0,50
18.339.000	GREECE 3.375 18-25 15/02A	EUR	20.221.406,66	0,56
595.000	HELLENIC REPUB L 2.0000 20-27 22/04A	EUR	635.284,48	0,02
9.196.000	PUBLIC POWER CORP GR 3.875 21-26 30/03S	EUR	9.486.685,56	0,26
8.084.000	PUBLIC POWER CORPORAT 3.375 21-28 31/07S	EUR	8.155.220,04	0,22
	<i>Islande</i>		4.569.405,75	0,13
4.550.000	ARION BANK 0.625 20-24 27/11A	EUR	4.569.405,75	0,13
	<i>Irlande</i>		69.260.775,86	1,91
4.096.000	CYRUSONE EUROPE FINA 1.125 21-28 26/05A	EUR	4.113.899,52	0,11
15.310.000	EATON CAPITAL UNLIMI 0.128 21-26 08/03A	EUR	15.245.621,45	0,43
1.818.000	FCA BANK SPA IRISH BR 0.50 19-24 13/09A	EUR	1.834.761,96	0,05
4.626.000	FCA BANK SPA IRISH BR 0.50 20-23 18/09A	EUR	4.661.041,95	0,13
10.557.000	FCA BANK SPA IRISH BR 0.625 19-22 24/11A	EUR	10.628.893,17	0,29
9.570.000	LUKOIL CAPITAL DAC 2.8 21-27 26/04S	USD	8.309.498,37	0,23
13.100.000	MMC NORILSK (MM 2.8000 21-26 27/10S	USD	11.414.809,18	0,31
7.220.000	RYANAIR DAC 0.875 21-26 25/05A	EUR	7.230.721,70	0,20
5.396.000	RYANAIR DAC 2.875 20-25 15/09A	EUR	5.821.528,56	0,16
	<i>Israël</i>		8.674.465,50	0,24
8.700.000	TEVA PHARMACEUTICAL 3.75 21-27 09/05S	EUR	8.674.465,50	0,24
	<i>Italie</i>		143.907.856,21	3,96
5.827.000	ACQUIRENTE UNICO S.P. 2.8 19-26 20/02A	EUR	6.340.562,65	0,17
3.470.000	AMCO - ASSET MANAGEM 2.25 20-27 17/07A	EUR	3.688.054,80	0,10
21.589.000	ASSET MANAGEMENT COMP 1.375 19-25 27/01A	EUR	22.132.179,24	0,61
5.550.000	ASTM SPA 1.0 21-26 25/11A	EUR	5.570.007,75	0,15
20.419.000	ATLANTIA S.P.A. 1.875 21-28 12/02A	EUR	20.992.161,33	0,58
14.130.000	AUTOSTRADA PER ITTA 2 20-28 04/12A	EUR	14.664.608,55	0,40
16.100.000	CASSA DEPOSITI 1.0 20-28 21/09A	EUR	16.372.653,50	0,45
3.500.000	CASSA DEPOSITI 1.875 18-26 07/02A	EUR	3.711.067,50	0,10
6.800.000	CASSA DEPOSITI 1.00 20-30 11/02A	EUR	6.795.206,00	0,19
1.200.000	CASSA DEPOSITI 2.125 19-26 21/03A	EUR	1.288.014,00	0,04
6.588.000	ENEL SPA 1.375 21-99 31/12A	EUR	6.449.223,78	0,18
1.500.000	ENI SPA 1.50 17-27 17/01A	EUR	1.585.635,00	0,04
1.475.000	ENI SPA 0.625 16-24 19/09A	EUR	1.498.282,88	0,04
5.558.000	INTESA SANPAOLO 1.00 19-26 19/11A	EUR	5.659.044,44	0,16
4.426.000	MEDIOBANCA 1.625 19-25 07/01A	EUR	4.600.074,58	0,13
2.356.000	MEDIOBANCA 1.1250 19-25 15/07A	EUR	2.413.839,80	0,07
1.076.000	MEDIOBANCA - BANCA D 1.125 20-25 23/01A	EUR	1.098.865,00	0,03
2.760.000	MEDIOBANCA 0.875 19-26 15/01A	EUR	2.792.526,60	0,08
11.732.000	POSTE ITALIANE 21-XX 24/06A	EUR	11.304.309,94	0,31
2.339.000	UNICREDIT SPA 0.50 08-25 09/04A	EUR	2.353.326,37	0,06
2.500.000	UNICREDIT SPA 9.25 16-XX 03/06S	EUR	2.598.212,50	0,07
	<i>Japon</i>		10.351.559,64	0,29
2.949.000	ASAHI GROUP HLD 0.0100 21-24 19/04A	EUR	2.950.312,30	0,08
3.750.000	ASAHI GROUP HLD 0.3360 21-27 19/04A	EUR	3.732.918,75	0,11
3.690.000	NIDEC CORP 0.046 21-26 30/03A	EUR	3.668.328,59	0,10
	<i>Kazakhstan</i>		2.805.708,78	0,08
2.807.000	EURASIAN DEV BANK 1.0 21-26 17/03A	EUR	2.805.708,78	0,08
	<i>Lettonie</i>		16.068.394,44	0,44
5.521.000	LATVIA 0.00 21-31 17/03A	EUR	5.364.617,68	0,15
6.662.000	LATVIA GOVERNMENT INTE 0.25 21-30 23/01A	EUR	6.651.707,21	0,18
4.110.000	LATVIA GOVT INTL BOND 0.0 21-29 24/01A	EUR	4.052.069,55	0,11
	<i>Luxembourg</i>		103.935.745,92	2,86
11.000.000	ANDORRA 1.25 21-31 06/05A	EUR	11.094.490,00	0,31
5.520.000	BECTON DICKINSON 0.334 21-28 13/08A	EUR	5.430.631,20	0,15
9.163.000	BECTON DICKINSON 1.208 19-26 04/06A	EUR	9.487.370,20	0,26
11.514.000	BLACKSTONE PROPERTY P 0.50 19-23 12/09A	EUR	11.579.054,10	0,32
1.500.000	BLACKSTONE PROPERTY PARTN 1 21-26 20/10A	EUR	1.505.032,50	0,04
5.782.000	DANFOSS FIN I BV 0.375 21-28 28/10A	EUR	5.694.026,87	0,16
7.542.000	DANFOSS FINANCE I B. 0.125 21-26 28/04A	EUR	7.484.077,44	0,21
1.770.000	DH EUROPE FIN 0.20 19-26 18/03A	EUR	1.769.707,95	0,05
1.654.000	EUROFINS SCIENTIFIC 2.125 17-24 25/07A	EUR	1.732.631,16	0,05
6.075.000	GAZ CAPITAL 2.25 17-22 19/07A	CHF	5.909.251,56	0,16
3.473.000	GAZ CAPITAL REGS 3.125 16-23 17/11A	EUR	3.626.315,59	0,10
11.598.000	GAZ CAPITAL SA 2.949 18-24 24/01A	EUR	12.092.364,75	0,32
5.920.000	HIGHLAND HOLDIN 0.0000 21-23 12/11A	EUR	5.928.021,60	0,16

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
3.000.000	MOHAWK CAPITAL FINANC 1.75 20-27 12/06A	EUR	3.183.555,00	0,09
7.200.000	SIX FINANCE (LUXEMBO 0 20-25 02/12A	EUR	7.171.128,00	0,20
10.300.000	TRATON FINANCE LUXEM 0.125 21-25 24/03A	EUR	10.248.088,00	0,28
	<i>Mexique</i>		27.226.148,95	0,75
14.705.000	PEMEX 3.625 18-25 24/11A	EUR	14.944.691,50	0,41
4.244.000	PEMEX 1.875 15-22 21/04A	EUR	4.258.005,20	0,12
2.101.000	PEMEX 2.75 15-27 21/04A	EUR	1.953.541,31	0,05
411.000	PEMEX 3.75 14-26 16/04A	EUR	411.341,13	0,01
5.503.000	PEMEX 3.75 17-24 21/02A	EUR	5.658.569,81	0,16
	<i>Norvège</i>		10.869.256,62	0,30
731.000	ADEVINTA ASA 3 20-27 05/11S	EUR	750.769,89	0,02
3.000.000	AKER BP ASA 2.875 20-25 15/01S	USD	2.738.739,88	0,08
4.699.000	AKER BP ASA 1.125 21-29 12/05A	EUR	4.676.209,85	0,13
2.700.000	SANTANDER CONS BK 0.125 19-24 11/09A	EUR	2.703.537,00	0,07
	<i>Panama</i>		5.090.484,43	0,14
2.168.000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	EUR	2.285.039,48	0,06
3.200.000	CARNIVAL CORPORATION 4 21-28 01/08S	USD	2.805.444,95	0,08
	<i>Portugal</i>		7.372.171,50	0,20
5.100.000	GOVERNO REGIONAL MAD 1.141 20-34 04/12A	EUR	4.900.921,50	0,13
2.500.000	NOVO BANCO 3.5 21-24 23/07A	EUR	2.471.250,00	0,07
	<i>Roumanie</i>		28.381.348,80	0,78
5.000.000	GLOBALWORTH RE ESTATE 3.000 18-25 29/03A	EUR	5.268.550,00	0,15
4.519.000	GLOBALWORTH REAL EST 2.95 20-26 29/07A	EUR	4.785.575,81	0,13
2.510.000	ROMANIA 1.3750 20-29 02/12A	EUR	2.401.417,40	0,07
4.093.000	ROMANIA 1.7500 21-30 13/07A	EUR	3.830.966,14	0,11
6.892.000	ROMANIA 2.75 20-26 26/02A	EUR	7.419.479,22	0,19
4.947.000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	4.675.360,23	0,13
	<i>Russie</i>		46.933.601,00	1,29
26.300.000	RUSSIA 1.125 20-27 20/11A	EUR	26.189.671,50	0,72
19.300.000	RUSSIA 2.875 18-25 04/12A	EUR	20.743.929,50	0,57
	<i>Saint-Marin</i>		2.724.653,67	0,08
2.641.000	SAN MARINO 3.25 21-24 24/02A	EUR	2.724.653,67	0,08
	<i>Arabie saoudite</i>		3.709.743,76	0,10
4.260.000	ARAB PETROLEUM INVES 1.483 21-26 06/10S	USD	3.709.743,76	0,10
	<i>Slovénie</i>		19.146.943,09	0,53
14.238.000	SLOVENIA 21-31 12/02A	EUR	13.744.368,54	0,38
5.521.000	SLOVENIA 0.125 21-31 01/07A	EUR	5.402.574,55	0,15
	<i>Corée du Sud</i>		12.087.187,10	0,33
2.902.000	LG CHEM LTD 0.50 19-23 15/04A	EUR	2.920.006,91	0,08
9.114.000	POSCO 0.5 20-24 17/01A	EUR	9.167.180,19	0,25
	<i>Espagne</i>		144.849.645,28	3,99
2.100.000	BANCO DE SABADELL SA 1.75 19-24 10/05A	EUR	2.151.145,50	0,06
10.600.000	BANKIA SA 1.125 19-26 12/11A	EUR	10.848.199,00	0,30
1.800.000	BANKINTER SA 0.8750 19-26 08/07A	EUR	1.827.783,00	0,05
2.400.000	CAIXABANK SA 0.625 19-24 01/10A	EUR	2.429.256,00	0,07
3.300.000	CAIXABANK SA 1.00 19-24 25/06A	EUR	3.370.554,00	0,09
9.300.000	CELLNEX FINANCE 1.0000 21-27 15/09A	EUR	9.014.536,50	0,25
8.000.000	CELLNEX FINANCE CO SA 1.5 21-28 08/06A	EUR	7.850.520,00	0,22
4.500.000	CELLNEX FINANCE COMP 0.75 21-26 15/02A	EUR	4.421.295,00	0,12
8.000.000	CELLNEX FINANCE COMP 1.25 21-29 15/02A	EUR	7.650.200,00	0,21
200.000	CELLNEX TELECOM S.A. 1 20-27 20/01A	EUR	195.205,00	0,01
1.500.000	CELLNEX TELECOM SA 2.375 16-24 16/01A	EUR	1.558.650,00	0,04
8.100.000	FERROVIAL EMISIONES 1.382 20-26 14/05A	EUR	8.466.808,50	0,23
6.900.000	INTERNATIONAL CONSOL 0.50 19-23 04/07A	EUR	6.681.235,50	0,18
2.200.000	SANTANDER CONSUMER F 0.375 20-25 17/01A	EUR	2.213.530,00	0,06
57.600.000	SPAIN 0.7 17-33 30/11A	EUR	75.273.940,28	2,08
900.000	WERFENLIFE SA 0.5000 21-26 28/10A	EUR	896.787,00	0,02
	<i>Suède</i>		38.032.230,34	1,05
11.436.000	AB SAGAX 2 18-24 17/01A	EUR	11.823.337,32	0,33
2.245.000	CASTELLUM AB 0.7500 19-26 04/09A	EUR	2.257.414,85	0,06
8.190.000	SAMHALLSBYGGNAD 1.1250 19-26 04/09A	EUR	8.266.003,20	0,23
7.895.000	SAMHALLSBYGGNADSBOLA 1 20-27 12/02A	EUR	7.823.984,47	0,22
4.445.000	SCANIA CV AB 0.125 20-23 13/02A	EUR	4.455.979,15	0,12

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
3.429.000	VOLVO TREASURY AB 0 21-26 18/05A	EUR	3.405.511,35	0,09
	<i>Pays-Bas</i>		<i>210.291.778,10</i>	<i>5,78</i>
3.224.000	CONTI-GUMMI FINANCE 2.125 20-23 27/05A	EUR	3.351.202,92	0,09
8.860.000	DAVIDE CAMPARI-MILAN 1.25 20-27 06/10A	EUR	8.928.310,60	0,25
8.600.000	DIGITAL DUTCH FINCO 0.625 20-25 17/01A EDP	EUR	8.705.651,00	0,24
6.171.000	FINANCE 2.00 15-25 22/04A ENEL FINANCE	EUR	6.572.886,37	0,18
5.680.000	IN 0.00 21-26 28/05A	EUR	5.608.545,60	0,15
4.426.000	IMCD NV 2.50 18-25 26/03A	EUR	4.615.167,24	0,13
2.500.000	JAB HOLDINGS BV 1.7500 18-26 25/06A	EUR	2.637.687,50	0,07
6.231.000	JDE PEET'S B.V. 0.625 21-28 09/02A	EUR	6.177.444,56	0,17
14.838.000	JDE PEET'S B.V. 0 21-26 16/06A	EUR	14.602.446,75	0,39
4.920.000	LSEG NETHERLANDS B.V 0 21-25 06/04A	EUR	4.910.725,80	0,14
14.850.000	NE PROPERTY BV 1.75 17-24 23/11A	EUR	15.267.730,50	0,41
4.598.000	NE PROPERTY BV 2.625 19-23 22/05A	EUR	4.744.929,09	0,13
12.340.000	PROSUS N.V. 1.288 21-29 13/07A	EUR	12.162.365,70	0,33
14.085.000	PROSUS N.V. 1.539 20-28 03/08A	EUR	14.231.484,00	0,39
10.350.000	PROSUS N.V. 1.985 21-33 13/07A	EUR	10.113.192,00	0,28
8.686.000	PROSUS NV 2.031 20-32 03/08A	EUR	8.628.194,67	0,24
9.956.000	REPSOL INTL FINANCE 2.50 21-XX 22/03A	EUR	9.950.773,10	0,27
1.475.000	SIGNIFY N.V. 2 20-24 11/05A	EUR	1.536.780,37	0,04
3.720.000	STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	3.690.872,40	0,10
6.185.000	STEDIN HOLDING NV 0.875 17-25 24/10A	EUR	6.362.323,95	0,18
2.361.000	STELLANTIS N.V. 3.875 20-26 07/07A	EUR	2.661.944,87	0,07
2.610.000	STELLANTIS 3.75 16-24 29/03A	EUR	2.819.021,85	0,08
4.744.000	SYNGENTA FIN NV 3.375 20-26 16/04A	EUR	5.184.859,92	0,14
5.928.000	TEVA PHARMA 6.00 20-25 31/01A	EUR	6.391.243,56	0,18
1.081.000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	946.383,07	0,03
3.100.000	THERMO FISHER SCIENT 0.00 21-25 18/11A	EUR	3.089.987,00	0,09
7.749.000	UPIOHN FINANCE B.V. 1.023 20-24 23/06A	EUR	7.924.437,36	0,22
5.650.000	VIA OUTLETS BV 1.75 21-28 15/11A	EUR	5.646.977,25	0,16
3.363.000	WABTEC TRAN 1.2500 21-27 03/12U	EUR	3.400.665,60	0,09
7.800.000	WINTERSHALL DEA FINA 0.452 19-23 25/09A	EUR	7.857.330,00	0,22
4.700.000	WINTERSHALL DEA FINA 0.8400 19-25 25/09A	EUR	4.773.390,50	0,13
6.725.000	WIZZ AIR FINANCE COM 1.35 21-24 19/01A	EUR	6.796.823,00	0,19
	<i>Togo</i>		<i>6.067.200,09</i>	<i>0,17</i>
5.753.000	BANQUE OUEST AFRICAINE 2.75 21-33 22/01A	EUR	6.067.200,09	0,17
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>115.119.430,60</i>	<i>3,17</i>
5.100.000	CANARY WHARF GROUP I 1.75 21-26 07/04S	EUR	5.154.417,00	0,14
1.194.000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	902.275,95	0,02
5.713.000	CHANEL CERES PL 0.5000 20-26 31/07A	EUR	5.710.714,80	0,16
7.569.000	CREDIT SUISSE AG L 1.50 16-26 10/04A	EUR	7.931.782,17	0,22
2.949.000	EASYJET PLC 0.8750 19-25 11/06A	EUR	2.967.018,39	0,08
4.437.000	EC FINANCE PLC 3.0000 21-26 15/10S	EUR	4.553.848,39	0,13
15.973.000	GAZ FINANCE PLC 2.95 20-25 15/04A	EUR	16.800.641,00	0,46
12.345.000	GAZ FINANCE PLC 1.50 21-27 17/02A	EUR	12.090.260,93	0,33
1.146.000	INFORMA PLC 1.2500 19-28 22/04A	EUR	1.151.099,70	0,03
6.597.000	INFORMA PLC 2.125 20-25 06/10A	EUR	6.916.228,83	0,19
7.805.000	STANDARD CHARTERED 1.2 21-31 23/03A	EUR	7.793.682,75	0,21
30.119.467	UNITED KINGDOM 0.375 21-26 22/10S	GBP	35.143.024,99	0,98
7.713.000	VODAFONE GROUP 1.125 17-25 20/11A	EUR	8.004.435,70	0,22
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>159.458.878,80</i>	<i>4,38</i>
4.686.000	AMERICAN TOWER 0.4000 21-27 15/02A	EUR	4.618.006,14	0,13
8.060.000	AMERICAN TOWER 0.45 21-27 21/05A	EUR	7.972.025,10	0,22
9.743.000	ATHENE GLOBAL FUNDIN 1.875 20-23 23/06A	EUR	10.016.242,44	0,28
3.100.000	AT&T INC 2.875 20-XX 01/05A	EUR	3.113.113,00	0,09
100.000	BECTON DICK EURO FIN 0.632 19-23 04/06A	EUR	100.968,00	0,00
5.520.000	BECTON DICKINSON 0.0340 21-25 13/08A	EUR	5.487.542,40	0,15
10.311.000	BLACKSTONE PRIVATE CRE 1.75 21-26 30/11A	EUR	10.222.016,07	0,28
12.220.000	BOOKING HOLDINGS INC 0.1 21-25 08/03A COMCAST	EUR	12.232.460,37	0,34
7.860.000	CORP 0.00 21-26 14/09A	EUR	7.760.767,50	0,21
3.085.000	DOW CHEMICAL CO 0.5 20-27 25/02A	EUR	3.076.485,40	0,08
549.000	EXPEDIA GROUP INC 6.25 20-25 05/05S	USD	545.188,57	0,02
11.547.000	FIDELITY NATIONAL INF 0.75 19-23 21/05A	EUR	11.677.769,78	0,32

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
4.628.000	FIDELITY NATIONAL INF 1.5 19-27 21/05A	EUR	4.842.692,92	0,13
3.552.000	GENERAL MILLS INC 0.1250 21-25 15/11A	EUR	3.541.965,60	0,10
2.874.000	GOLDMAN SACHS GROUP 3.375 20-25 27/03U	EUR	3.168.197,01	0,09
2.661.000	MYLAN INC 2.125 18/25 23/05A	EUR	2.818.664,25	0,08
1.475.000	MYLAN NV 2.25 16-24 22/11A	EUR	1.559.414,25	0,04
4.622.000	NETFLIX INC 3 20-25 28/04S	EUR	5.014.638,90	0,14
3.057.000	NETFLIX INC 3.625 17-27 05/02S	EUR	3.516.253,11	0,10
14.200.000	PERSHING SQUARE 1.3750 21-27 01/10A	EUR	13.979.900,00	0,37
2.167.000	PRICELINE GROUP IN 2.15 15-22 25/11A	EUR	2.202.246,25	0,06
3.093.000	PROCTER & GAMBLE CO 4.875 07-27 11/05A	EUR	3.874.106,22	0,11
3.925.000	STANDARD INDUSTRIES 2.25 19-26 21/11A	EUR	3.858.490,88	0,11
19.946.000	STRYKER CORP 0.25 19-24 03/12A	EUR	20.051.414,61	0,54
13.378.000	SYS CO CORP 1.25 16-23 23/06A	EUR	13.606.563,13	0,37
590.000	THERMO FISHER SCIENT 0.75 16-24 12/09A	EUR	601.746,90	0,02
	Obligations convertibles		2.435.690,32	0,07
	<i>Italie</i>		<i>1.120.962,04</i>	<i>0,03</i>
1.028.000	FINECO BANK SPA CV FL.R 19-XX 03/12S	EUR	1.120.962,04	0,03
	<i>Suède</i>		<i>1.314.728,28</i>	<i>0,04</i>
1.400.000	SWEDBANK AB CV FL.R 19-XX 17/03S	USD	1.314.728,28	0,04
	Obligations à taux variable		537.451.225,57	14,80
	<i>Australie</i>		<i>5.513.724,58</i>	<i>0,15</i>
4.452.000	BHP BILLITON FINAN FL.R 15-77 22/10A	GBP	5.513.724,58	0,15
	<i>Autriche</i>		<i>12.856.466,00</i>	<i>0,35</i>
5.800.000	ERSTE GROUP BK SUB FL.R 17-XX 15/04S	EUR	6.404.157,00	0,18
6.200.000	RAIFFEISEN BANK SUB FL.R 17-XX 15/12S	EUR	6.452.309,00	0,17
	<i>Belgique</i>		<i>2.956.422,00</i>	<i>0,08</i>
2.800.000	KBC GROUP SA FL.R 18-XX 24/04S	EUR	2.956.422,00	0,08
	<i>Danemark</i>		<i>43.447.659,26</i>	<i>1,20</i>
2.361.000	DANSKE BANK FL.R 19-29 21/06A	EUR	2.471.884,37	0,07
10.006.000	DANSKE BANK A/S FL.R 20-23 24/05A	EUR	10.064.935,34	0,28
3.547.000	DANSKE BANK A/S FL.R 15-XX 06/04S	EUR	3.595.505,23	0,10
6.391.000	DANSKE BANK A/S FL.R 19-25 27/08A	EUR	6.439.092,28	0,18
8.516.000	DANSKE BANK A/S FL.R 19-30 12/02A	EUR	8.641.100,04	0,24
12.400.000	JYSKE BANK DNK FL.R 21-26 02/09A	EUR	12.235.142,00	0,33
	<i>Finlande</i>		<i>4.775.551,55</i>	<i>0,13</i>
4.774.000	SBB TREASURY OYJ FL.R 21-23 01/02Q	EUR	4.775.551,55	0,13
	<i>France</i>		<i>57.463.656,64</i>	<i>1,58</i>
3.800.000	ACCOR SA FL.R 19-XX 31/01A	EUR	3.874.955,00	0,11
4.786.000	BNP PARIBAS SA FL.R 16-XX 14/03S	USD	4.254.161,44	0,12
1.150.000	BNP PARIBAS SA FL.R 15-XX 17/06S	EUR	1.181.078,75	0,03
6.200.000	BPCE FL.R 21-42 13/01A	EUR	6.158.305,00	0,17
2.200.000	CREDIT LOGEMENT FL.R 17-29 28/11A	EUR	2.253.669,00	0,06
329.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 15-XX 29/04A	EUR	345.394,07	0,01
7.500.000	LA BANQUE POSTALE FL.R 21-32 02/02A	EUR	7.263.525,00	0,19
6.597.000	ORANGE FL.R 14-XX 07/02A	EUR	7.260.163,42	0,20
4.200.000	RCI BANQUE SA FL.R 19-30 18/02A	EUR	4.226.523,00	0,12
3.300.000	SOCIETE GENERALE FL.R 20-30 24/11A	EUR	3.299.290,50	0,09
1.471.000	TOTAL SE FL.R 21-XX XX/XXA	EUR	1.461.982,77	0,04
3.778.000	TOTALENERGIES FL.R 16-XX 06/10A	EUR	4.119.455,64	0,11
6.195.000	TOTALENERGIES FL.R 20-XX 04/09A	EUR	6.113.226,00	0,17
5.390.000	TOTALENERGIES SE FL.R 15-XX 26/02A	EUR	5.651.927,05	0,16
	<i>Allemagne</i>		<i>24.924.004,00</i>	<i>0,69</i>
9.000.000	ALLIANZ SE FL.R 13-XX 24/10A	EUR	9.717.435,00	0,27
5.000.000	DEUT PFANDBRIEF FL.R 17-27 28/06	EUR	5.027.675,00	0,14
6.000.000	EVONIK INDUSTRIES FL.R 21-81 02/12A	EUR	5.978.280,00	0,16
4.100.000	MERCK KGAA FL.R 20-80 09/09A	EUR	4.200.614,00	0,12
	<i>Hongrie</i>		<i>12.806.615,97</i>	<i>0,35</i>
12.365.000	OTP BANK NYRT FL.R 19-29 15/07A	EUR	12.806.615,97	0,35
	<i>Irlande</i>		<i>12.944.622,99</i>	<i>0,36</i>
2.666.000	AIB GROUP PLC FL.R 19-25 10/04S	USD	2.472.825,19	0,07
2.000.000	AIB GROUP PLC FL.R 20-49 31/12S	EUR	2.219.500,00	0,06
4.863.000	AIB GROUP PLC FL.R 19-29 19/11A	EUR	4.956.928,84	0,14

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
3.328.000	BANK OF IRELAND GRP FL.R 21-31 11/08A	EUR	3.295.368,96	0,09
	<i>Italie</i>		<i>141.959.388,37</i>	<i>3,92</i>
15.286.000	CASSA DEPOSITI FL.R 19-26 28/06Q	EUR	16.144.308,90	0,44
5.058.000	ENEL SPA FL.R 13-73 24/09S	USD	4.968.822,29	0,14
2.622.000	ENEL SPA FL.R 20-XX 10.03A	EUR	2.711.344,65	0,07
16.291.000	ENI SPA FL.R 20-49 31/12A	EUR	16.908.754,72	0,47
10.752.000	ENI SPA FL.R 21-99 31/12A	EUR	10.718.507,52	0,30
2.625.000	ENI SPA FL.R 21-XX 11/06A	EUR	2.627.152,50	0,07
5.088.000	FINCO BANK SPA FL.R 21-27 21/10A	EUR	4.968.889,92	0,14
4.536.000	INTESA SANPAOLO FL.R 17-XX 16/05S	EUR	4.945.759,56	0,14
4.100.000	INTESA SANPAOLO FL.R 16-23 03/03Q	EUR	4.166.112,50	0,11
1.056.000	INTESA SANPAOLO FL.R 19-29 12/07A	EUR	1.136.625,60	0,03
37.040.000	ITALY FL.R 17-25 15/04S	EUR	37.776.170,00	1,04
24.793.000	ITALY FL.R 20-23 15/12S	EUR	24.931.097,01	0,69
684.000	MEDIOBANCA FL.R 16-22 04/03Q	USD	601.167,55	0,02
1.530.000	UNICREDIT SPA FL.R 19-49 19/03S	EUR	1.800.672,30	0,05
5.879.000	UNICREDIT SPA FL.R 17-49 03/12S	EUR	6.238.177,51	0,17
1.246.000	UNICREDIT SPA FL.R 20-27 22/07A	EUR	1.315.825,84	0,04
	<i>Ile de Jersey</i>		<i>1.411.352,99</i>	<i>0,04</i>
982.000	HSBC CAPITAL FUNDING FL.R 00-XX 30/06S	USD	1.411.352,99	0,04
	<i>Luxembourg</i>		<i>5.138.746,40</i>	<i>0,14</i>
5.065.000	EUROFINS SCIENTIFIC FL.R 19/XX 11/09A	EUR	5.138.746,40	0,14
	<i>Mexique</i>		<i>10.920.932,61</i>	<i>0,30</i>
9.926.000	AMERICA MOVIL FL.R 13-73 06/09A	EUR	10.920.932,61	0,30
	<i>Portugal</i>		<i>17.168.518,00</i>	<i>0,47</i>
6.100.000	BC PORTUGUES FL.R 21-28 07/04A	EUR	5.861.673,00	0,16
11.000.000	CAIXA GERAL DEPOS. FL.R 17-XX 30/03Q	EUR	11.306.845,00	0,31
	<i>Espagne</i>		<i>50.620.011,50</i>	<i>1,39</i>
6.000.000	BANCO DE SABADELL FL.R 17-XX 23/11Q	EUR	6.209.850,00	0,17
2.600.000	BANCO DE SABADELL SA FL.R 17-XX 18/02Q	EUR	2.652.533,00	0,07
2.600.000	BANCO SANTANDER SA FL.R 17-49 01/12Q	EUR	2.728.765,00	0,08
4.700.000	BANCO SANTANDER SA FL.R 21-26 29/01Q	EUR	4.744.908,50	0,13
7.100.000	BANKINTER SA FL.R 17-27 06/04A	EUR	7.144.233,00	0,20
1.200.000	BBVA FL.R 18-XX 24/03Q	EUR	1.276.848,00	0,04
2.200.000	BBVA FL.R 20-XX 15/01Q	EUR	2.450.624,00	0,07
6.300.000	CAIXABANK S.A. FL.R 20-26 18/11A	EUR	6.273.603,00	0,17
4.200.000	CAIXABANK SA FL.R 18-XX 19/03Q	EUR	4.537.344,00	0,12
6.600.000	CAIXABANK SUB FL.R 17-XX 13/06A	EUR	7.343.853,00	0,20
5.000.000	IBERCAJA 7 18 06/04Q	EUR	5.257.450,00	0,14
	<i>Suède</i>		<i>9.111.869,46</i>	<i>0,25</i>
5.712.000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 14/003A	EUR	5.556.090,96	0,15
2.891.000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 30/04A	EUR	2.839.612,47	0,08
800.000	SKANDINAV ENSKIL BK FL.R 17-XX 13/05S	USD	716.166,03	0,02
	<i>Suisse</i>		<i>4.234.162,62</i>	<i>0,12</i>
4.196.000	UBS GROUP SUB FL.R 15-XX 19/02A	EUR	4.234.162,62	0,12
	<i>Pays-Bas</i>		<i>52.020.098,65</i>	<i>1,43</i>
1.400.000	ABN AMRO BANK NV FL.R 20-XX 22/09S	EUR	1.502.998,00	0,04
4.000.000	IBERDROLA INTL BV FL.R -49 31/12A	EUR	4.300.720,00	0,12
1.500.000	IBERDROLA INTL BV 1.874 20-99 31/12A	EUR	1.530.690,00	0,04
4.892.000	ING GROEP NV FL.R 16-XX 21/11S	USD	4.380.000,49	0,12
2.700.000	ING GROUP NV FL.R 17-29 26/09A	EUR	2.775.262,50	0,08
1.400.000	NATURGY FINANCE BV FL.R 14-XX 30/11A	EUR	1.449.609,00	0,04
8.774.000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-49 31/12A	EUR	9.290.481,51	0,26
7.003.000	TENNET HOLDING BV FL.R 17-49 12/04A	EUR	7.339.494,15	0,20
2.800.000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 17-XX 14/12A	EUR	2.861.124,00	0,08
15.700.000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 18-XX 27/06A	EUR	16.589.719,00	0,45
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>49.846.902,09</i>	<i>1,37</i>
1.256.000	BARCLAYS PLC FL.R 17-28 07/02A	EUR	1.279.166,92	0,04
3.659.000	BARCLAYS PLC FL.R 20-25 02/04A	EUR	3.925.192,25	0,11
4.588.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	4.703.892,88	0,13
5.664.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	5.677.536,96	0,16
8.145.000	HSBC HLDGS FL.R 14-XX 16/09S	EUR	8.407.391,17	0,22
13.088.000	NATWEST GROUP PLC FL.R 18-26 02/03A	EUR	13.647.381,12	0,37
6.706.000	SANTANDER UK GROUP FL.R 17-23 18/05Q	EUR	6.721.759,10	0,19

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
6.131.000	SSE PLC FL.R 17-77 16/09S	USD	5.484.581,69	0,15
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>17.330.519,89</i>	<i>0,48</i>
9.163.000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	9.460.797,50	0,26
7.581.000	MORGAN STANLEY FL.R 17-26 23/10A	EUR	7.869.722,39	0,22
	Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs		210.844.282,19	5,81
	<i>Irlande</i>		<i>156.993.965,04</i>	<i>4,32</i>
1.645.000	ADAGIO CLO FL.R 17-31 30/04Q	EUR	1.642.230,97	0,05
2.100.000	ADAGIO V CLO DAC FL.R 21-31 15/10Q	EUR	2.103.820,53	0,06
15.000.000	AURIUM CLO II DAC FL.R 21-34 22/06Q	EUR	14.999.778,00	0,41
2.335.000	AVOCA 14X A1R FL.R 17-31 12/01Q	EUR	2.336.161,20	0,06
9.100.000	BECLO 11X A FL.R 21-34 17/07Q	EUR	9.093.205,94	0,25
2.770.000	BECLO 4X A FL.R 17-30 15/07Q	EUR	2.771.225,72	0,08
2.239.000	BECLO 4X B2 2.05 17-30 15/07Q	EUR	2.240.505,95	0,06
1.500.000	BLACK 2017-2X A1 FL.R 17-32 01/20Q	EUR	1.500.841,80	0,04
10.838.000	CARLYLE EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	10.820.871,62	0,30
2.287.449	CGMSE 2015-2X AA1 FL.R 17-29 21/09Q	EUR	2.290.666,56	0,06
2.975.000	CRNCL 2017-8X B1 FL.R 17-30 30/10Q	EUR	2.963.832,14	0,08
500.000	CRNCL 2017-8X C FL.R 17-30 30/10Q	EUR	497.998,90	0,01
843.000	GLGE 2X B FL.R 16-30 15/01Q	EUR	839.786,57	0,02
500.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	486.867,55	0,01
5.900.000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05	EUR	5.949.945,86	0,16
15.000.000	HARVEST CLO FL.R 21-34 15/01Q	EUR	14.976.585,00	0,41
384.000	HARVEST CLO XII FL.R 17-30 18/11Q	EUR	384.169,57	0,01
729.000	HARVEST CLO XII FL.R 17-30 18/11Q	EUR	725.949,28	0,02
886.000	HARVEST CLO XII FL.R 17-30 18/11Q	EUR	887.185,64	0,02
960.000	HARVT 8X BIRR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	951.554,59	0,03
10.000.000	INVESCO EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	9.998.756,00	0,28
1.237.000	JUBILEE CLO 2017-XIX FL.R 17-30 15/07Q	EUR	1.238.641,62	0,03
3.122.000	OAK HILL EUROPEAN CR FL.R 21-31 20/10Q	EUR	3.126.991,14	0,09
480.000	OCF EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	480.384,77	0,01
1.373.000	OCF EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1.369.675,00	0,04
824.000	OCF EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	804.724,83	0,02
927.000	OCF EURO CLO FL.R 17-32 15/01Q	EUR	927.002,59	0,03
9.000.000	OZLME VI DAC FL.R 21-34 15/10Q	EUR	9.046.082,70	0,25
1.709.000	PENTA 2017-3X A FL.R 17-30 17/04Q	EUR	1.710.250,81	0,05
589.000	PENTA 2017-3X C FL.R 17-30 17/04Q	EUR	590.027,28	0,02
8.000.000	SPAUL 9X A FL.R 18-30 15/11Q	EUR	8.000.328,80	0,22
900.000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 25/04Q	EUR	903.013,83	0,02
1.000.000	ST PAULS CLO IV DAC FL.R 18-30 25/04Q	EUR	997.068,10	0,03
20.000.000	VENDM 1X A1R FL.R 21-34 20/07Q	EUR	19.971.418,00	0,56
15.000.000	VOYA EURO CLO II DAC FL.R 21-35 15/07Q	EUR	15.005.341,50	0,41
1.324.000	WILPK 1X A1 FL.R 17-31 15/01Q	EUR	1.324.645,85	0,04
2.226.000	WILPK 1X A2A FL.R 17-31 15/01Q	EUR	2.214.071,97	0,06
824.000	WILPK 1X B FL.R 17-31 15/01Q	EUR	822.356,86	0,02
	<i>Luxembourg</i>		<i>9.988.703,00</i>	<i>0,28</i>
10.000.000	SEGOVIA EUROPEAN CLO FL.R 21-35 15/04Q	EUR	9.988.703,00	0,28
	<i>Pays-Bas</i>		<i>39.889.829,81</i>	<i>1,10</i>
10.000.000	BABSE 2018 2 BV 182X FL.R 18-31 15/10Q	EUR	9.993.712,00	0,28
1.000.000	CRNCL 2017-8X A FL.R 17-30 30/10Q	EUR	1.001.542,80	0,03
2.671.000	DRYD 2015-39X AR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	2.675.462,71	0,07
455.000	DRYD 2015-39X B1R FL.R 17-31 15/10Q	EUR	453.832,61	0,01
1.365.000	DRYD 2015-39X B2R 2.05 17-31 15/10Q	EUR	1.366.344,66	0,04
1.251.000	DRYD 2015-39X CR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	1.256.128,34	0,03
1.094.000	DRYD 2017-56 A FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1.095.259,41	0,03
1.504.000	DRYD 2017-56X B2 FL.R 17-32 15/01Q	EUR	1.509.021,86	0,04
937.000	DRYD 2017-56X C FL.R 17-32 15/01Q	EUR	931.762,54	0,03
10.000.000	GROSVENOR PLACE FL.R 18-29 30/10Q	EUR	10.015.265,00	0,27
4.226.000	JUBIL 2017-19X B FL.R 17-30 15/07Q	EUR	4.201.874,62	0,12
866.000	JUBIL 2017-19X C FL.R 17-30 15/07Q	EUR	860.669,60	0,02
202.000	JUBILEE CDO BV FL.R 17-28 12/07Q	EUR	202.087,04	0,01
1.049.000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1.047.304,19	0,03
1.527.000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1.529.401,21	0,04
1.748.000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	1.750.161,22	0,05
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>3.971.784,34</i>	<i>0,11</i>

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
2.700.000	BLACK 2017-2X B FL.R 17-32 20/01Q	EUR	2.697.748,20	0,07
1.300.000	BLACK 2017-2X C FL.R 17-32 20/01Q	EUR	1.274.036,14	0,04
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			250.554.975,95	6,90
Actions/Parts de fonds d'investissements			250.554.975,95	6,90
<i>France</i>			<i>250.554.975,95</i>	<i>6,90</i>
21.627	CARMIGNAC COURT TERME A EUR ACC	EUR	79.496.475,65	2,19
95.070	CARMIGNAC SECURITE A EUR ACC	EUR	171.058.500,30	4,71
Instruments du marché monétaire			605.644.133,64	16,68
Obligations			605.644.133,64	16,68
<i>France</i>			<i>45.670.972,42</i>	<i>1,26</i>
45.668.004	FRANCE TREASURY BILL ZCP 050122	EUR	45.670.972,42	1,26
<i>Grèce</i>			<i>215.549.459,37</i>	<i>5,93</i>
24.000.000	GREECE ZCP 110322	EUR	24.019.320,00	0,66
22.697.000	HELLENIC T-BILL ZCP 010422	EUR	22.718.789,12	0,63
11.500.000	HELLENIC T-BILL ZCP 010722	EUR	11.522.425,00	0,32
16.327.000	HELLENIC T-BILL ZCP 030622	EUR	16.352.306,85	0,45
29.656.000	HELLENIC T-BILL ZCP 040222	EUR	29.670.383,16	0,82
40.295.000	HELLENIC T-BILL ZCP 070122	EUR	40.302.253,10	1,10
37.461.000	HELLENIC T-BILL ZCP 090922	EUR	37.544.725,34	1,03
16.000.000	HELLENIC T-BILL ZCP 091222	EUR	16.048.320,00	0,44
17.360.000	HELLENIC T-BILL ZCP 250222	EUR	17.370.936,80	0,48
<i>Italie</i>			<i>344.423.701,85</i>	<i>9,49</i>
195.031.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-11-22	EUR	195.965.198,49	5,40
51.522.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-12-22	EUR	51.770.851,26	1,43
40.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 31-05-22	EUR	40.104.600,00	1,10
20.000.000	ITALY ZCP 140122	EUR	20.004.900,00	0,55
36.548.000	ITALY ZCP 140222	EUR	36.578.152,10	1,01
Total du portefeuille titres			3.235.555.438,61	89,09

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Italie	17,40
France	14,19
Grèce	8,42
Pays-Bas	8,31
Irlande	6,59
Espagne	5,38
Etats-Unis d'Amérique	4,97
Royaume-Uni	4,54
Luxembourg	3,28
Allemagne	2,35
Suède	1,34
Russie	1,29
Danemark	1,20
Canada	1,15
Mexique	1,05
Finlande	0,97
Roumanie	0,78
République tchèque	0,67
Portugal	0,67
Slovénie	0,53
Belgique	0,48
Lettonie	0,44
Autriche	0,35
Hongrie	0,35
Corée du Sud	0,33
Norvège	0,30
Japon	0,29
Israël	0,24
Togo	0,17
Autres	1,06
	<hr/> <hr/> 89,09

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	26,48
Holdings et sociétés financières	25,20
Banques et établissements de crédit	11,16
Pétrole	2,91
Internet et services d'Internet	2,67
Fonds de placement	2,47
Sociétés immobilières	2,32
Transports	2,26
Communications	1,62
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,42
Services aux collectivités	1,41
Secteurs divers	1,05
Cantons, Etats fédéraux, provinces	0,94
Assurances	0,84
Services divers	0,75
Supranational	0,75
Chimie	0,72
Art graphique, maisons d'édition	0,61
Sociétés commerciales diverses	0,50
Tabac et alcool	0,44
Service de santé publique et de service social	0,41
Hôtels et restaurants	0,39
Véhicules routiers	0,27
Industrie du charbon et de l'acier	0,25
Aéronautique	0,24
Matériaux de construction	0,21
Ingénierie électrique et électronique	0,20
Grands magasins	0,16
Electronique & Semiconducteurs	0,12
Autres	0,32
	89,09

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		39.414.413,06
Dividendes nets	Note 2	1.483,83
Intérêts sur obligations	Note 2	36.085.121,89
Intérêts bancaires sur comptes courants		79.322,01
Autres revenus financiers		1.018.634,74
Intérêts sur swaps		2.113.601,29
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	116.249,30
Dépenses		25.566.044,91
Commissions de gestion	Note 3	14.475.474,26
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	220.632,00
Taxe d'abonnement	Note 5	1.516.410,00
Intérêts bancaires		1.436.009,64
Frais de transactions	Note 6	280.788,75
Intérêts sur swaps		6.512.168,87
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1.124.561,39
Montant net total des revenus d'investissement		13.848.368,15
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	17.719.727,86
- options		1.029.172,01
- contrats de change à terme		(4.588.460,09)
- produits sur instruments financiers à terme		(672.594,01)
- swaps		25.543.302,58
- change		(5.057.753,66)
Bénéfice net réalisé		47.821.762,84
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	(37.656.578,23)
- options		214.269,17
- contrats de change à terme		(1.103.257,87)
- produits sur instruments financiers à terme		7.862.508,55
- swaps		(6.668.028,68)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		10.470.675,78
Dividendes versés	Note 10	(525.578,14)
Souscription d'actions de capitalisation		2.260.064.198,29
Souscription d'actions de distribution		40.186.720,86
Rachat d'actions de capitalisation		(897.076.828,82)
Rachat d'actions de distribution		(19.154.001,09)
Augmentation des actifs nets		1.393.965.186,88
Actifs nets en début d'exercice		2.238.073.193,21
Actifs nets en fin d'exercice		3.632.038.380,09

CARMIGNAC PORTFOLIO
Credit (anciennement Unconstrained Credit)

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			1.324.904.052,54
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	1.213.460.344,95	
<i>Coût</i>		1.175.624.481,00	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		37.835.863,95	
Avoirs bancaires et liquidités		81.977.427,72	
Intérêts à recevoir sur obligations		14.691.740,82	
Brokers à recevoir		879.841,33	
Souscriptions à recevoir		10.658.503,91	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	3.231.443,80	
Intérêts à recevoir sur swaps		4.750,01	
Passifs			45.216.147,91
Découverts bancaires		1.863.120,37	
Brokers à payer		4.950.000,00	
Rachats à payer		1.949.024,52	
Moins-value non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1.061.619,27	
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	31.593.219,50	
Intérêts à payer sur swaps		503.581,97	
Autres passifs	Note 13	3.295.582,28	
Valeur nette d'inventaire			1.279.687.904,63

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	1.279.687.904,63	668.980.707,36	302.689.899,13
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		2.685.618	957.042	424.196
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	142,27	138,18	125,17
Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		89.264	17.651	6.683
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	128,33	127,82	118,68
Classe A CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		40.881	11.600	1.000
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	114,71	111,76	101,60
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		249.829	145.356	107.111
Valeur nette d'inventaire par action	USD	151,20	145,99	130,45
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		2.920.995	1.785.218	1.262.280
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	138,50	134,00	120,91
Classe F CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		72.373	12.143	10.092

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	115,67	112,31	101,71
Classe F USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		218.928	126.980	60.275
Valeur nette d'inventaire par action	USD	119,92	115,40	102,75
Classe W EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		2.740.716	1.807.783	598.401
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	148,79	143,72	128,82
Classe W CHF hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		43.360	35.104	1.000
Valeur nette d'inventaire par action	CHF	116,75	113,15	101,84

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			1.203.068.843,44	94,01
Obligations			763.034.267,05	59,63
<i>Bermudes</i>			<i>30.413.875,65</i>	<i>2,38</i>
9.264.000	GEOPARK LTD 5.5000 20-27 17/01S	USD	7.881.690,96	0,62
6.750.000	GOLAR LNG LTD 7.0000 21-25 20/10S	USD	5.858.972,70	0,46
3.334.000	SAGICOR FINANCIAL COMPA 5.3 21-28 13/05S	USD	3.001.021,12	0,23
18.995.633	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12.00 18-25 15/07S	USD	13.672.190,87	1,07
<i>Brésil</i>			<i>20.463.946,54</i>	<i>1,60</i>
6.500.000	B3 SA BRASIL BOLSA 4.125 21-31 20/09S	USD	5.531.916,11	0,43
17.000.000	MC BRAZIL DWNSTRM 7.250 21-31 30/06S	USD	14.932.030,43	1,17
<i>Iles vierges britanniques</i>			<i>708.865,60</i>	<i>0,06</i>
777.000	ARCOS DOR HDGS REGS 5.875 17-27 04/04S	USD	708.865,60	0,06
<i>Canada</i>			<i>4.448.569,66</i>	<i>0,35</i>
2.449.000	CANACOL ENERGY LTD 5.75 21-28 24/11S	USD	2.144.425,54	0,17
8.572.443	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	2.304.144,12	0,18
<i>Iles Caïmans</i>			<i>33.242.870,06</i>	<i>2,60</i>
3.250.000	BCO DO BRASIL CAYMAN 9.00 14-XX 18/12S	USD	3.054.634,19	0,24
3.500.000	GEMS MENASA 7.125 19-26 31/07S	USD	3.178.746,04	0,25
11.237.000	OFFSHORE GROUP INVES 9.25 18-23 15/11S	USD	9.429.184,89	0,73
5.085.000	PERSHING SQUARE INT 3.25 20-30 15/11S	USD	4.503.346,12	0,35
5.900.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.25 18-25 15/02S	USD	3.787.009,32	0,30
7.001.000	SHELF DRILL HOLD LTD 8.875 21-24 15/11S	USD	6.338.032,51	0,50
3.800.000	STONECO LTD 3.95 21-28 16/06S	USD	2.951.916,99	0,23
<i>Chili</i>			<i>7.455.232,15</i>	<i>0,58</i>
9.000.000	CAP S.A. 3.9 21-31 27/04S	USD	7.455.232,15	0,58
<i>République tchèque</i>			<i>6.721.359,50</i>	<i>0,53</i>
1.700.000	SAZKA GROUP AS 4.1250 19-24 20/11S	EUR	1.723.434,50	0,13
5.000.000	SAZKA GROUP A.S 3.875 20-27 05/02S	EUR	4.997.925,00	0,40
<i>Finlande</i>			<i>15.782.629,70</i>	<i>1,23</i>
12.715.000	FINNAIR OYJ 4.2500 21-25 19/05S	EUR	12.913.099,70	1,01
3.000.000	SBB TREASURY OYJ 0.75 20-28 14/12A	EUR	2.869.530,00	0,22
<i>France</i>			<i>56.057.377,20</i>	<i>4,38</i>
4.000.000	ALTICE FRANCE SA 4 21-29 27/04S	EUR	3.957.920,00	0,31
3.500.000	CGG 7.75 21-27 01/04S	EUR	3.482.955,00	0,27
2.000.000	COMP GLE GEOPHYSIQUE 8.75 21-27 01/04S	USD	1.741.303,20	0,14
600.000	IPSOS 2.875 18-25 21/09A	EUR	639.843,00	0,05
14.600.000	KORIAN 2.25 21-28 15/10A	EUR	14.488.529,00	1,14
11.000.000	LA BANQUE POSTALE 3.00 21-99 31/12S	EUR	10.336.975,00	0,81
2.500.000	MACIF 0.625 21-27 21/06A	EUR	2.451.725,00	0,19
4.000.000	MACIF 2.125 21-52 21/06A	EUR	4.015.460,00	0,31
6.200.000	ORPEA SA 2.00 21-28 01/04A	EUR	6.229.512,00	0,49
3.500.000	PEUGEOT INVEST SA 1.8750 19-26 30/10A	EUR	3.610.775,00	0,28
3.000.000	TIKEHAU CAPITAL SCA 2.25 19-26 14/10A	EUR	3.129.330,00	0,24
2.000.000	TIKEHAU CAPITAL SCA 1.625 21-29 31/03A	EUR	1.973.050,00	0,15
<i>Allemagne</i>			<i>13.839.625,00</i>	<i>1,08</i>
3.500.000	STD PROFIL AUTOMOTIVE 6.25 21-26 30/04S	EUR	2.871.085,00	0,22
11.000.000	TUI CRUISES GMBH 6.5 21-26 14/05S	EUR	10.968.540,00	0,86
<i>Inde</i>			<i>3.526.351,81</i>	<i>0,28</i>
3.000.000	ADANI GREEN ENERGY LT 4.375 21-24 08/09S	USD	2.679.528,67	0,21
965.000	JSW HYDRO ENERGY LIM 4.125 21-31 18/05S	USD	846.823,14	0,07
<i>Indonésie</i>			<i>12.220.572,02</i>	<i>0,95</i>
8.000.000	PT INDOFOOD CBP SUKS 3.541 21-32 27/04S	USD	7.102.532,54	0,55
1.000.000	PT TOWER BERSAMA INF 2.75 21-26 20/01S	USD	880.069,47	0,07
4.900.000	PT TOWER BERSAMA INFRAS 2.8 21-27 02/05S	USD	4.237.970,01	0,33
<i>Irlande</i>			<i>40.487.175,23</i>	<i>3,16</i>
8.523.000	DME AIRPORT 5.35 21-28 08/02S	USD	7.650.651,61	0,60
1.050.000	JAMES HARDIE INTL 3.625 18-26 01/10S	EUR	1.070.039,25	0,08
6.667.000	LUKOIL CAPITAL DAC 3.6 21-31 26/10S	USD	5.742.812,62	0,45
10.500.000	METALLOINVEST FINANCE 3.375 21-28 22/10S	USD	9.160.862,20	0,72
16.029.000	SCF CAPITAL LTD 3.85 21-28 26/04S	USD	14.292.971,35	1,11

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
3.000.000	ZURICH FINANCE (IREL 3 21-51 19/01A	USD	2.569.838,20	0,20
	<i>Israël</i>		4.523.686,75	0,35
4.565.000	TEVA PHARMACEUTICAL I 4.375 21-30 09/05S	EUR	4.523.686,75	0,35
	<i>Italie</i>		11.311.713,60	0,88
3.000.000	ANIMA HOLDING S.P.A. 1.75 19-26 23/10A	EUR	3.058.545,00	0,24
5.000.000	ENI SPA 1.50 17-27 17/01A	EUR	5.285.450,00	0,41
3.080.000	POSTE ITALIANE 21-XX 24/06A	EUR	2.967.718,60	0,23
	<i>Ile de Jersey</i>		3.520.801,57	0,28
3.000.000	GATWICK FUNDING 2.5000 21-30 15/04A	GBP	3.520.801,57	0,28
	<i>Luxembourg</i>		70.555.828,18	5,51
2.450.000	AEGEA FINANCE SARL 5.75 17-24 10/10S	USD	2.219.617,70	0,17
3.000.000	ALTICE FRANCE HOLDIN 4 20-28 06/02S	EUR	2.869.275,00	0,22
8.500.000	BK LC LUX FINCO I S. 5.25 21-29 29/04S	EUR	8.810.250,00	0,69
6.000.000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	4.765.758,01	0,37
4.000.000	CPI PROPERTY GROUP 3.75 21-99 31/12A	EUR	3.769.580,00	0,29
9.000.000	IDEAL STANDARD INTER 6.375 21-26 30/07S	EUR	8.085.690,00	0,63
3.770.000	JSM GLOBAL S.A R.L. 4.75 20-30 06/10S	USD	3.064.931,77	0,24
1.200.000	MOTION BONDCO DAC 4.5 19-27 15/11S	EUR	1.151.646,00	0,09
2.670.000	MOTION FINCO S.A R.L 7 20-25 29/04S	EUR	2.800.536,30	0,22
8.595.000	MOVIDA EUROPE S.A. 5.25 21-31 08/02S	USD	7.022.172,45	0,55
2.538.000	REDE D'OR FIN SARL 4.5 20-30 22/01S	USD	2.178.100,35	0,17
3.000.000	REDE D'OR FIN SARL 4.95 18-28 17/01S	USD	2.692.718,95	0,21
16.150.000	SANI/KOS FINAN 5.6250 21-26 15/12S	EUR	16.429.233,50	1,29
5.150.000	ULTRAPAR INTL 5.25 19-29 06/06S	USD	4.696.318,15	0,37
	<i>Malaisie</i>		4.307.465,70	0,34
5.000.000	GENM CAPITAL LABUAN 3.882 21-31 19/04S	USD	4.307.465,70	0,34
	<i>Ile Maurice</i>		5.996.790,55	0,47
1.200.000	AZURE POWER ENERGY LT 3.575 21-26 19/08S	USD	1.068.160,39	0,08
1.700.000	BAYPORT MANAGEMENT 11.5 19-20 14/12S	USD	1.482.214,19	0,12
1.833.000	CLEAN RENEWABLE POWE 4.25 21-27 25/03S	USD	1.655.825,05	0,13
2.000.000	INDIA CLEANTECH ENER 4.7 21-26 10/08S	USD	1.790.590,92	0,14
	<i>Mexique</i>		14.429.631,36	1,13
3.000.000	BANCO SANTANDER 5.375 20-25 17/04S	USD	2.883.134,01	0,23
11.630.000	CIBANCO SA INSTITUT 4.375 21-31 22/07S	USD	9.810.230,21	0,76
1.800.000	GFB 5.875 19-34 13/09S	USD	1.736.267,14	0,14
	<i>Norvège</i>		10.067.391,36	0,79
6.136.000	AKER BP ASA 4.000 20-31 15/01S	USD	5.848.985,31	0,46
4.470.000	EXPLORER II AS 3.375 20-25 24/02S	EUR	4.218.406,05	0,33
	<i>Panama</i>		8.648.343,12	0,68
1.551.000	CARNIVAL CORPORATION 7.625 20-26 01/03S	EUR	1.634.730,74	0,13
8.000.000	CARNIVAL CORPORATION 4 21-28 01/08S	USD	7.013.612,38	0,55
	<i>Pérou</i>		4.238.489,19	0,33
2.667.000	AUNA SA 6.50 20-25 20/11S	USD	2.414.852,18	0,19
2.000.000	CAMPOSOL SA 6 20-27 03/02S	USD	1.823.637,01	0,14
	<i>Portugal</i>		988.500,00	0,08
1.000.000	NOVO BANCO 3.5 21-24 23/07A	EUR	988.500,00	0,08
	<i>Roumanie</i>		2.455.787,50	0,19
2.500.000	RCS RDS SA 3.25 20-28 05/02S	EUR	2.455.787,50	0,19
	<i>Corée du Sud</i>		9.461.286,49	0,74
11.000.000	GUNVOR GROUP LT 6.2500 21-26 30/09S	USD	9.461.286,49	0,74
	<i>Espagne</i>		19.428.925,25	1,52
6.000.000	CELLNEX FINANCE 2.0000 21-32 15/09A	EUR	5.777.520,00	0,45
6.100.000	CELLNEX FINANCE CO SA 1.5 21-28 08/06A	EUR	5.986.021,50	0,47
4.500.000	CELLNEX FINANCE COMP 2 21-33 15/02A	EUR	4.288.680,00	0,34
3.325.000	NEINOR HOMES SA 4.5 21-26 29/04S	EUR	3.376.703,75	0,26
	<i>Suède</i>		25.567.718,25	2,00
18.750.000	SAMHALLSBYGGNAD 2.8750 21-49 31/12A	EUR	18.234.281,25	1,43
7.400.000	SAMHALLSBYGGNADSBOLA 1 20-27 12/02A	EUR	7.333.437,00	0,57
	<i>Pays-Bas</i>		78.019.372,77	6,10
2.270.000	EASYJET FINCO B.V. 1.875 21-28 03/03A	EUR	2.282.483,80	0,18
2.700.000	IMCD NV 2.50 18-25 26/03A	EUR	2.815.398,00	0,22
1.800.000	JAB HOLDINGS B.V. 3.375 20-35 17/04A	EUR	2.154.528,00	0,17

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
2.000.000	LUKOIL SECURITIES B. 3.875 20-30 06/05S	USD	1.798.909,60	0,14
15.000.000	LUNDIN ENERGY FINANCE 3.10 21-31 15/07S	USD	13.320.677,98	1,04
11.500.000	MAS REAL ESTATE INC 4.25 21-26 15/05A	EUR	11.021.542,50	0,86
2.500.000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	2.055.783,94	0,16
1.878.000	PROSUS NV 4.0270 20-50 03/08S	USD	1.593.979,75	0,12
7.500.000	PROSUS N.V. 1.985 21-33 13/07A	EUR	7.328.400,00	0,57
800.000	PROSUS NV 3.6800 20-30 21/01S	USD	726.173,06	0,06
8.560.000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	7.038.627,86	0,55
3.143.000	REPSOL INTL FINANCE 2.50 21-XX 22/03A	EUR	3.141.349,93	0,25
5.010.000	STEDIN HOLDING NV 0.0 21-26 16/11A	EUR	4.970.771,70	0,39
2.775.000	TEVA PHARMA 1.625 16-28 15/10A	EUR	2.429.429,25	0,19
375.000	TEVA PHARMA 1.875 15-27 31/03A	EUR	346.085,63	0,03
4.850.000	UNITED GROUP B.V. 3.625 20-28 06/02S	EUR	4.721.305,25	0,37
3.411.000	UNITED GROUP B.V. 4.625 21-28 23/07S	EUR	3.418.401,87	0,27
2.875.000	UNITED GROUP BV 4.00 20-27 15/11S	EUR	2.856.384,37	0,22
1.909.000	VIA OUTLETS BV 1.75 21-28 15/11A	EUR	1.907.978,68	0,15
2.068.000	WABTEC TRAN 1.2500 21-27 03/12U	EUR	2.091.161,60	0,16
<i>Turquie</i>				
3.675.000	ANADOLU EFES BIRACILI 3.375 21-28 29/06S	USD	9.579.145,38	0,75
5.200.000	PEGASUS HAVA TAS 9.25 21-26 30/04S	USD	3.148.035,63	0,25
2.180.000	RONESANS 7.25 18-23 26/04S	USD	4.609.970,11	0,36
			1.821.139,64	0,14
<i>Royaume-Uni</i>			79.836.792,50	6,23
3.300.000	CANARY WHARF GROUP I 1.75 21-26 07/04S	EUR	3.335.211,00	0,26
4.420.000	CARNIVAL PLC 1.0 19-29 28/10A	EUR	3.340.083,50	0,26
2.500.000	ENDEAVOUR MINING PLC 5.00 21-26 14/10S	USD	2.185.609,39	0,17
3.800.000	GATWICK AIRPORT FINA 4.375 21-26 07/04S	GBP	4.454.092,43	0,35
4.000.000	GAZ FINANCE PLC 1.50 21-27 17/02A	EUR	3.917.460,00	0,31
3.000.000	INFORMA PLC 1.2500 19-28 22/04A	EUR	3.013.350,00	0,24
4.050.000	INFORMA PLC 2.125 20-25 06/10A	EUR	4.245.979,50	0,33
500.000	INTERCONT HOTELS 2.125 16-26 24/08A	GBP	595.179,25	0,05
12.077.273	KCA DEUTAG UK FINANCE 9.875 20-25 01/12S	USD	11.479.515,96	0,89
3.836.000	MCLAREN FINANCE PLC 7.5 21-26 01/08S	USD	3.421.079,87	0,27
5.040.000	POLYUS FINANCE PLC 3.25 21-28 14/10S	USD	4.322.003,87	0,34
6.462.000	STANDARD CHARTE 4.3000 21-XX XX/XXS	USD	5.467.527,07	0,43
10.000.000	STANDARD CHARTERED 1.2 21-31 23/03A	EUR	9.985.500,00	0,77
6.989.000	TECHNIPFMC PLC 6.5 21-26 29/01S	USD	6.578.583,69	0,51
<i>WALDORF</i>				
5.800.000	PRODUCT 9.7500 21-24 01/10Q	USD	5.171.522,16	0,40
2.000.000	WHITBREAD GROUP PLC 3 21-31 10/02A	GBP	2.408.599,34	0,19
5.000.000	WHITBREAD GRP 2.375 21-27 31/05A	GBP	5.915.495,47	0,46
<i>Etats-Unis d'Amérique</i>			154.728.147,41	12,08
4.444.000	BLACKSTONE PRIVATE CRE 1.75 21-26 30/11A	EUR	4.405.648,28	0,34
3.000.000	BOEING CO 5.93 20-60 01/05S	USD	3.657.641,58	0,29
9.000.000	BRISTOW GROUP I 6.8750 21-28 01/03S	USD	8.247.444,40	0,64
10.000.000	CITADEL FINANCE LLC 3.375 21-26 09/03S	USD	8.794.143,51	0,69
9.000.000	COMPASS GROUP D 5.0000 21-32 15/01S	USD	8.151.600,42	0,64
3.700.000	COMPASS GROUP D 5.2500 21-29 15/04S	USD	3.429.684,97	0,27
5.000.000	DRAWBRIDGE SPEC 3.8750 21-26 15/02S	USD	4.490.535,97	0,35
4.000.000	ENCORE CAPITAL GROUP 4.25 21-28 01/06S	GBP	4.719.961,89	0,37
875.000	FAIR ISAAC CORP 4.0000 19-28 15/06S	USD	791.389,56	0,06
3.534.000	FORTRESS TRANSPORT 6.50 18-25 01/10S	USD	3.222.470,29	0,25
1.000.000	FORTRESS TRANSPORT 9.75 20-27 01/08S	USD	986.741,38	0,08
2.900.000	FORTRESS TRANSPORT 5.50 21-28 01/05S	USD	2.599.763,89	0,20
<i>FS ENERGY AND POWER</i>				
1.100.000	7.5 18-23 15/08S	USD	1.013.222,33	0,08
4.000.000	GENTING NEW YORK LLC 3.3 21-26 10/02S	USD	3.486.968,00	0,27
<i>GOLUB CAPITAL BDC</i>				
2.000.000	INC 2.05 21-27 15/02S	USD	1.694.187,48	0,13
6.000.000	GOLUB CAPITAL BDC INC 2.5 21-26 24/08S	USD	5.195.181,15	0,41
3.000.000	HAT HOLDINGS I LLC 3.75 20-30 15/09S	USD	2.639.693,98	0,21
220.000	HOWARD MIDSTREAM ENE 6.75 21-27 15/01S	USD	197.326,77	0,02
3.000.000	JANE STREET GRP 4.5000 21-29 15/11S	USD	2.681.084,20	0,21
8.500.000	KOSMOS ENERGY PLC 7.5 21-28 01/03S	USD	7.061.457,96	0,55
1.450.000	KOSMOS ENERGY PLC 7.75 21-27 01/05S	USD	1.229.752,24	0,10
1.000.000	LGI HOMES INC 4.0 21-29 15/07S	USD	880.240,95	0,07
6.000.000	LIBERTY MUTUAL GROUP IN 4.3 21-61 01/02S	USD	4.952.506,16	0,39
2.000.000	LYB INTL FINANCE III 4.20 20-50 01/05S	USD	2.034.875,13	0,16

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
2.000.000	MICROSTRATEGY 6.125 21-28 15/06S	USD	1.766.461,49	0,14
12.110.000	MURPHY OIL CORP 5.875 19-27 01/12S	USD	10.997.998,72	0,85
13.183.000	MURPHY OIL CORP 6.125 12-42 01/12S	USD	11.610.575,88	0,90
3.600.000	MURPHY OIL CORP 6.375 21-28 15/07S	USD	3.379.954,28	0,26
2.700.000	MURPHY OIL CORP 7.0500 99-29 01/05S	USD	2.646.721,77	0,21
7.000.000	PERSHING SQUARE 1.3750 21-27 01/10A	EUR	6.891.500,00	0,54
7.000.000	PERSHING SQUARE HOLD 3.25 21-31 01/10S	USD	6.161.840,49	0,48
3.000.000	RESORTS WORLD LAS VE 4.625 21-31 06/04S	USD	2.621.504,57	0,20
10.800.000	SIERRACOL ENERGY AND 6.0 21-28 15/06S	USD	8.981.844,88	0,70
5.000.000	SOTHEBYS / BIDFAIR HO 5.875 21-29 01/06S	USD	4.502.181,94	0,35
4.850.000	STANDARD INDUSTRIES 2.25 19-26 21/11A	EUR	4.767.816,75	0,37
4.000.000	TERRAFORM GLOBAL OPE 6.125 18-26 01/03S	USD	3.602.930,75	0,28
250.000	TRIPADVISOR INC 7.0000 20-25 15/07S	USD	233.293,40	0,02
Obligations convertibles			13.699.233,88	1,07
<i>Autriche</i>				
5.000.000	ERSTE GRP BK AG CV FL.R 20-XX 15/04S	EUR	5.247.300,00	0,41
<i>France</i>				
45.167	KORIAN SA CV 1.875 21-XX 08/03S	EUR	1.929.423,34	0,15
<i>Israël</i>				
1.750.000	BANK LEUMI-ISRAEL CV FL.R 20-31 29/01S	USD	1.543.522,47	0,12
<i>Italie</i>				
1.500.000	FINECO BANK SPA CV FL.R 19-XX 03/12S	EUR	1.635.645,00	0,13
<i>Royaume-Uni</i>				
2.667.000	NATWEST GROUP PLC CV FL.R 20-XX 31/03Q	GBP	3.343.343,07	0,26
Obligations à taux variable			227.714.068,24	17,79
<i>Belgique</i>				
2.700.000	BELFIUS BANQUE FLR 21-34 06/04A	EUR	7.082.077,50	0,55
4.500.000	KBC GROUP NV FL.R 21-31 07/12A	EUR	2.656.327,50	0,21
<i>Bermudes</i>				
8.710.718	SEADRILL NEW FINANCE FL.R 18-25 15/07S	USD	4.425.750,00	0,34
<i>Iles Caïmans</i>				
3.032.000	BANCO MERCANTILE FL.R 20-XX 14/01Q	USD	6.269.577,80	0,49
<i>France</i>				
1.500.000	BNP PARIBAS SA FL.R 15-XX 17/06S	EUR	6.269.577,80	0,49
3.000.000	BPCE FL.R 21-46 13/10A	EUR	3.069.820,02	0,24
4.500.000	CREDIT AGRICOLE FL.R 20-49 31/12Q	EUR	3.069.820,02	0,24
1.300.000	CREDIT AGRICOLE SA FL.R 19-XX 23/03S	USD	20.024.143,09	1,56
4.000.000	LA BANQUE POSTALE FL.R 19-XX 20/05S	EUR	1.540.537,50	0,12
2.200.000	MACIF FL.R 21-XX 21/06S	EUR	2.923.395,00	0,23
500.000	ORANGE SA FL.R 19-XX 15/04A	EUR	4.889.070,00	0,38
2.600.000	ORANGE SA FL.R 21-XX 11/05A	EUR	1.248.603,59	0,10
<i>Allemagne</i>				
2.000.000	MERCK KGAA FL.R 19-79 25/06A	EUR	4.134.780,00	0,32
5.500.000	MUNICH REINSURANCE C FL.R 21-42 26/05A	EUR	2.201.760,00	0,17
<i>Irlande</i>				
5.000.000	AIB GROUP PLC FL.R 20-31 30/09A	EUR	521.825,00	0,04
200.000	BANK OF IRELAND GROUP FL.R 17-27 19/09S	USD	2.564.172,00	0,20
3.000.000	BANK OF IRELAND GRP FL.R 21-31 11/08A	EUR	7.426.522,50	0,58
1.500.000	BANK OF IRELAND GRP FL.R 19-29 14/10A	EUR	2.162.390,00	0,17
1.200.000	TCS FINANCE DESIGNATED AC 6 21-99 31/12Q	USD	5.264.132,50	0,41
<i>Israël</i>				
1.514.000	BANK HAPOALIM FL.R 21-32 21/01S	USD	10.996.368,13	0,86
<i>Italie</i>				
4.000.000	ENEL SPA FL.R 13-73 24/09S	USD	5.280.775,00	0,42
6.000.000	ENEL SPA FL.R 21-XX 08/09A	EUR	177.964,30	0,01
16.782.000	ENI SPA FL.R 20-XX 13/10A	EUR	2.970.585,00	0,23
8.334.000	ENI SPA FL.R 21-XX 11/06A	EUR	1.545.967,50	0,12
<i>FINESCO BANK</i>				
3.180.000	SPA FL.R 21-27 21/10A	EUR	1.021.076,33	0,08
3.000.000	INTESA SANPAOLO FL.R 20-XX 31/12S	EUR	1.324.423,82	0,10
			43.432.122,28	3,40
			3.929.475,91	0,31
			5.832.810,00	0,46
			17.639.476,29	1,38
			8.340.833,88	0,65
			3.105.556,20	0,24
			2.972.625,00	0,23

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
1.500.000	UNICREDIT SPA FL.R 19-29 20/02A	EUR	1.611.345,00	0,13
	<i>Mexique</i>		<i>11.431.858,63</i>	<i>0,89</i>
4.025.000	BANCO MERCANTILE DEL N FL.R 21-99 31/12S	USD	3.522.459,00	0,28
8.667.000	CEMEX SAB DE CV FL.R 21-XX 08/03S	USD	7.909.399,63	0,61
	<i>Norvège</i>		<i>7.639.164,00</i>	<i>0,60</i>
7.800.000	AXACTOR SE FL.R 21-26 15/09Q	EUR	7.639.164,00	0,60
	<i>Portugal</i>		<i>8.243.451,00</i>	<i>0,64</i>
8.100.000	NOVO BANCO SA FL.R 18-28 06/07A	EUR	8.243.451,00	0,64
	<i>Suède</i>		<i>15.491.075,70</i>	<i>1,21</i>
9.140.000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 14/003A	EUR	8.890.523,70	0,69
6.720.000	SAMHALLSBYGGNAD FL.R 20-XX 30/04A	EUR	6.600.552,00	0,52
	<i>Suisse</i>		<i>4.552.123,63</i>	<i>0,36</i>
5.000.000	EFG INTERNATIONAL AG FL.R 21-XX 24/03A	USD	4.552.123,63	0,36
	<i>Pays-Bas</i>		<i>28.365.468,00</i>	<i>2,22</i>
12.000.000	ABN AMRO BANK NV FL.R 20-XX 22/09S	EUR	12.882.840,00	1,01
1.000.000	COOPERATIEVE RABOBANK FL.R 19-XX 29/06S	EUR	1.027.535,00	0,08
2.000.000	RABOBANK FL.R 20-XX 29/06S	EUR	2.205.500,00	0,17
1.200.000	REPSOL INTL FINANCE FL.R 20-XX 11/12A	EUR	1.301.148,00	0,10
3.500.000	STEDIN HOLDING NV FL.R 21-XX 31/03A	EUR	3.522.820,00	0,28
3.000.000	SUMMER BIDCO FL.R 19-25 17/11S	EUR	3.071.265,00	0,24
4.000.000	VOLKSWAGEN INTL FIN FL.R 20-XX 17/06A	EUR	4.354.360,00	0,34
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>33.435.209,96</i>	<i>2,61</i>
1.500.000	AVIVA PLC FL.R 20-55 03/06S	GBP	1.932.420,20	0,15
900.000	BARCLAYS PLC FL.R 19-99 27/03Q	USD	876.158,55	0,07
7.400.000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX 22/06A	EUR	7.971.576,00	0,62
2.800.000	BP CAPITAL MARKETS FL.R 20-XX 22/06A	EUR	2.971.864,00	0,23
270.000	CHANNEL LINK FL.R 17-50 30/06S	EUR	276.820,20	0,02
8.005.000	GAZ FINANCE PLC FL.R 20-99 31/12A	EUR	8.113.707,90	0,64
3.750.000	INVESTEC PLC FL.R 21-32 04/01A	GBP	4.392.649,78	0,34
1.400.000	LEGAL AND GENERAL GROUP FL.R 20-50 01/11S	GBP	1.840.684,85	0,14
2.400.000	PHOENIX GROUP HOLDINGS FL.R 20-31 04/09S	USD	2.240.840,66	0,18
1.630.000	STANDARD CHARTERED FL.R 21-99 31/12S	USD	1.425.232,32	0,11
1.300.000	SWISS RE FINANCE (UK FL.R 20-52 04/06A	EUR	1.393.255,50	0,11
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>18.930.662,18</i>	<i>1,48</i>
2.700.000	ENCORE CAPITAL GROUP FL.R 20-28 21/12Q	EUR	2.752.015,50	0,22
8.000.000	LIBERTY MUTUAL GROUP FL.R 19-59 23/05A	EUR	8.260.000,00	0,64
9.000.000	ZURICH FINANCE FL.R 21-52 02/05A	USD	7.918.646,68	0,62
	Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs		198.621.274,27	15,52
	<i>Irlande</i>		<i>141.192.060,53</i>	<i>11,03</i>
1.000.000	ADAGIO VI CLO DAC FL.R 17-31 30/04Q	EUR	994.861,90	0,08
3.000.000	ARES EUROPEAN CLO FL.R 20-33 21/10Q	EUR	3.007.392,60	0,24
7.000.000	AURIUM CLO V DAC FL.R 21-34 17/04Q	EUR	7.031.627,40	0,54
1.900.000	AURIUM CLO VI DAC FL.R 21-34 22/05Q	EUR	1.907.406,77	0,15
2.750.000	AVOCA 14X FR FL.R 17-31 12/01Q	EUR	2.618.210,65	0,20
	<i>BABSON EURO</i>			
4.000.000	CLO FL.R 21-34 15/10Q	EUR	4.009.908,40	0,31
2.500.000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 17-30 17/10Q	EUR	2.498.262,00	0,20
3.500.000	BAIN CAPITAL EURO CLO FL.R 20-33 24/01Q	EUR	3.521.126,00	0,28
1.400.000	CABINTEELY PARK CLO FL.R 21-34 15/08Q	EUR	1.396.946,88	0,11
4.250.000	CARLYLE EURO CLO FL.R 21-34 15/07Q	EUR	4.258.121,32	0,33
3.950.000	CARLYLE EURO CLO 2020-2 DAC 21-34 15/01Q	EUR	3.971.540,14	0,31
3.500.000	CARLYLE EURO CLO 2020-2 DAC 21-34 15/01Q	EUR	3.544.585,80	0,28
5.000.000	CARLYLE EURO CLO 2021- FL.R 22-36 15/02Q	EUR	4.940.000,00	0,39
9.000.000	CARLYLE GLB MKT STRAT FL.R 21-34 15/04Q	EUR	9.074.523,60	0,70
8.000.000	CGMSE FL.R 21-34 15/04Q	EUR	8.064.765,60	0,62
3.750.000	CIFCE 1X E FL.R 19-32 15/07Q	EUR	3.746.623,50	0,29
2.600.000	HARVEST CLO FL.R 18-30 22/11Q	EUR	2.603.175,12	0,20
100.000	HARVEST CLO FL.R 18-31 15/01Q	EUR	97.373,51	0,01
500.000	HARVEST CLO 0.0 18-30 22/05	EUR	504.232,70	0,04
2.000.000	HARVEST CLO IX DESIGNATED 17-30 15/02Q	EUR	1.852.667,00	0,14
100.000	HARVT 8X BIRR FL.R 18-31 15/01Q	EUR	99.120,27	0,01
4.000.000	HENLEY CLO III DAC FL.R 21-35 25/12Q	EUR	3.956.562,40	0,31
	<i>INVESCO EURO CLO III</i>			
2.000.000	DAC 19-32 15/07Q	EUR	2.010.643,60	0,16

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
2.630.500	MADISON PARK EURO FUND FL.R 20-32 25/11Q	EUR	2.655.829,08	0,21
3.575.000	OZLME VI DAC FL.R 21-34 15/10Q	EUR	3.579.644,28	0,28
4.300.000	PALMER SQUARE EUROP FL.R 21-35 21/01Q	EUR	4.290.080,76	0,34
2.000.000	RYE HARBOUR ABS FL.R 17-31 21/04Q	EUR	2.006.173,80	0,16
1.250.000	RYE HARBOUR CLO DAC FL.R 17-31 21/01Q	EUR	1.249.966,25	0,10
	RYE HARBOUR			
1.000.000	MBS FL.R 17-31 21/04Q	EUR	968.427,70	0,08
4.900.000	SOUND POINT EURO CLO FL.R 21-35 25/01Q	EUR	4.873.201,90	0,38
6.600.000	SOUND POINT EURO CLO FL.R 21-35 25/07Q	EUR	6.646.818,42	0,52
550.000	SPAUL 6X B 1.95 17-30 17/01Q	EUR	550.584,43	0,04
10.000.000	ST PAULS CLO FL.R 21-23 18/07Q	EUR	10.062.657,00	0,78
3.700.000	TCLO 2X DRR FL.R 21-34 15/07Q	EUR	3.708.700,92	0,29
	TIKEH 2X ER			
5.000.000	MTGE FL.R 21-35 07/09Q	EUR	4.945.978,00	0,39
7.000.000	TIKEHAU CLO II BV FL.R 21-35 07/09Q	EUR	7.010.215,80	0,55
5.000.000	TIKEHAU US CLO I LTD FL.R 21-35 18/01A	USD	4.396.763,98	0,34
5.400.000	TIKEHAU US CLO I LTD FL.R 21-35 18/01Q	USD	4.558.564,90	0,36
3.950.000	VESEY PARK CLO DAC FL.R 20-32 16/11Q	EUR	3.978.776,15	0,31
	<i>Luxembourg</i>		21.964.282,04	1,72
3.600.000	CAIRN CLO XII DAC FL.R 21-34 15/07Q	EUR	3.598.560,00	0,28
3.700.000	CAIRN CLO XII DAC FL.R 21-34 15/07Q	EUR	3.626.000,00	0,28
3.800.000	HARVEST CLO XXIV DAC FL.R 21-34 15/07Q	EUR	3.812.940,14	0,30
	PROVIDUS CLO V			
7.000.000	DAC FL.R 21-35 15/02Q	EUR	6.921.777,10	0,55
4.000.000	SEGOVIA EUROPEAN CLO FL.R 21-35 15/04Q	EUR	4.005.004,80	0,31
	<i>Maroc</i>		3.084.743,75	0,24
868.241	OCPEURO 2017-1 DAC FL.R 19-32 15/07Q	EUR	868.917,61	0,07
2.200.000	OCPEURO 2017-1 DAC FL.R 19-32 15/07Q	EUR	2.215.826,14	0,17
	<i>Pays-Bas</i>		32.380.187,95	2,53
6.000.000	CAIRN CLO IV BV FL.R 21-31 30/04Q	EUR	6.008.201,40	0,47
1.500.000	DRYD 2015-39X CR FL.R 17-31 15/10Q	EUR	1.506.149,10	0,12
3.500.000	DRYDEN 44 EURO CLO 2015 BV 21-34 15/04Q	EUR	3.518.480,35	0,27
3.200.000	HALCYON LOAN ADVISORS FL.R 18-31 18/10Q	EUR	3.190.103,68	0,25
1.050.000	JUBILEE CDO BV FL.R 18-29 15/12Q	EUR	1.050.735,10	0,08
7.000.000	JUBILEE CLO BV FL.R 21-35 15/10Q	EUR	6.902.651,70	0,54
3.500.000	JUBILEE CLO 2019-XXIII FL.R 19-32 15/06Q	EUR	3.509.609,60	0,27
2.000.000	JUBILEE CLO 2019-XXIII FL.R 19-32 15/06Q	EUR	2.008.416,60	0,16
1.000.000	SEGOVIA EUROPEAN CLO 1.9 18-31 18/10Q	EUR	998.296,40	0,08
3.200.000	TIKEH 5X B1 FL.R 19-32 15/04Q	EUR	3.205.169,92	0,25
500.000	TIKEHAU CLO III BV FL.R 17-30 01/12Q	EUR	482.374,10	0,04
Autres valeurs mobilières			10.391.501,51	0,81
Actions			2.510.396,15	0,20
	<i>Ile de Jersey</i>		2.510.396,15	0,20
31.545	KELLY TOPCO LIMITED	USD	2.510.396,15	0,20
Obligations			7.881.105,36	0,61
	<i>Mexique</i>		7.881.105,36	0,61
8.917.804	SEAMEX LTD 12.00 21-24 31/08Q	USD	7.881.105,36	0,61
Total du portefeuille titres			1.213.460.344,95	94,82

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Irlande	15,05
Etats-Unis d'Amérique	13,56
Pays-Bas	10,85
Royaume-Uni	9,10
Luxembourg	7,23
France	6,09
Italie	4,41
Suède	3,21
Bermudes	2,87
Iles Caïmans	2,84
Mexique	2,63
Allemagne	1,66
Brésil	1,60
Espagne	1,52
Norvège	1,39
Finlande	1,23
Indonésie	0,95
Turquie	0,75
Corée du Sud	0,74
Portugal	0,72
Panama	0,68
Chili	0,58
Israël	0,57
Belgique	0,55
République tchèque	0,53
Ile de Jersey	0,48
Ile Maurice	0,47
Autriche	0,41
Suisse	0,36
Autres	1,79
	94,82

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Holdings et sociétés financières	37,81
Pétrole	11,63
Banques et établissements de crédit	11,20
Transports	5,32
Sociétés immobilières	4,70
Secteurs divers	3,49
Services divers	3,21
Assurances	2,63
Internet et services d'Internet	1,68
Electronique & Semiconducteurs	1,36
Fonds de placement	1,23
Hôtels et restaurants	1,19
Communications	1,17
Services aux collectivités	1,05
Service de santé publique et de service social	0,99
Tabac et alcool	0,90
Matériaux de construction	0,68
Art graphique, maisons d'édition	0,62
Industrie du charbon et de l'acier	0,58
Aliments et boissons non alcoolisées	0,55
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,52
Textile et habillement	0,37
Aéronautique	0,29
Ingénierie électrique et électronique	0,28
Chimie	0,24
Fournitures de bureau et informatique	0,23
Construction de machines et appareils	0,22
Sociétés commerciales diverses	0,22
Métaux et minerais précieux	0,17
Autres	0,29
	94,82

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		41.822.950,72
Dividendes nets	Note 2	56.368,52
Intérêts sur obligations	Note 2	41.406.773,06
Intérêts bancaires sur comptes courants		8.684,87
Autres revenus financiers		375,11
Intérêts sur swaps		331.426,73
Revenu des prêts de titres	Note 2, 7	19.322,43
Dépenses		26.011.177,98
Commissions de gestion	Note 3	8.149.731,11
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	102.576,00
Taxe d'abonnement	Note 5	551.946,00
Frais de gestion variables	Note 3	2.125.543,22
Intérêts bancaires		316.574,79
Frais de transactions	Note 6	75.595,64
Intérêts sur swaps		13.224.577,67
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1.464.633,55
Montant net total des revenus d'investissement		15.811.772,74
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	31.275.217,63
- options		(1.256.605,16)
- contrats de change à terme		(29.319.648,46)
- produits sur instruments financiers à terme		(115.131,64)
- swaps		19.833.840,06
- change		(3.284.070,95)
Bénéfice net réalisé		32.945.374,22
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- placements	Note 2	17.658.572,03
- options		(229.521,71)
- contrats de change à terme		2.295.227,75
- produits sur instruments financiers à terme		(1.135.993,02)
- swaps		(19.634.619,59)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		31.899.039,68
Dividendes versés	Note 10	(127.693,88)
Souscription d'actions de capitalisation		786.033.698,87
Souscription d'actions de distribution		9.974.862,12
Rachat d'actions de capitalisation		(216.349.459,13)
Rachat d'actions de distribution		(723.250,39)
Augmentation des actifs nets		610.707.197,27
Actifs nets en début d'exercice		668.980.707,36
Actifs nets en fin d'exercice		1.279.687.904,63

CARMIGNAC PORTFOLIO
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			141.677.600,18
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	122.364.277,08	
<i>Coût</i>		128.376.403,79	
<i>Moins-value non réal. sur portefeuille titres</i>		(6.012.126,71)	
Options achetées à la valeur d'évaluation	Note 2	1.839.989,99	
<i>Options achetées au coût d'acquisition</i>		1.997.500,76	
Avoirs bancaires et liquidités		12.599.057,17	
Intérêts à recevoir sur obligations		2.936.438,79	
Souscriptions à recevoir		49.489,43	
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	636.748,79	
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	1.185.630,30	
Intérêts à recevoir sur swaps		65.968,63	
Passifs			8.576.643,12
Options vendues à la valeur de marché	Note 2	170.940,04	
<i>Options vendues au coût d'acquisition</i>		198.763,03	
Découverts bancaires		4.393.834,62	
Rachats à payer		240.448,83	
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	3.455.688,55	
Intérêts à payer sur swaps		133.378,65	
Autres passifs	Note 13	182.352,43	
Valeur nette d'inventaire			133.100.957,06

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	133.100.957,06	25.623.283,29	23.231.300,57
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		194.476	45.000	45.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	131,11	127,52	115,62
Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		0	5.000	5.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	109,58	104,08
Classe E USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	10.000	10.000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	135,64	121,72
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		345.792	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	102,84	0,00	0,00
Classe F USD hedgée - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		20.610	0	0

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Valeur nette d'inventaire par action	USD	102,26	0,00	0,00
Classe W EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		520.806	140.000	140.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	134,77	130,20	117,31

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			122.219.003,68	91,82
Obligations			115.366.213,13	86,67
<i>Angola</i>				
2.224.000	ANGOLA 9.125 19-49 26/11S	USD	1.878.519,24	1,41
<i>Biélorussie</i>				
300.000	BELARUS 6.378 20-31 24/02S	USD	210.348,22	0,16
<i>Bénin</i>				
2.258.000	BENIN 4.875 21-32 19/01A	EUR	2.215.910,88	1,66
2.086.000	BENIN 4.95 21-35 22/01A	EUR	1.996.771,35	1,50
1.870.000	BENIN 6.875 21-52 19/01A	EUR	1.870.598,40	1,41
<i>Bermudes</i>				
571.000	GEOPARK LTD 5.5000 20-27 17/01S	USD	728.409,89	0,55
337.074	SEADRILL NEW FINANCE LTD 12.00 18-25 15/07S	USD	485.799,39	0,37
<i>Brésil</i>				
2.600.000	B3 SA BRASIL BOLSA 4.125 21-31 20/09S	USD	242.610,50	0,18
<i>Canada</i>				
816.000	CANACOL ENERGY LTD 5.75 21-28 24/11S	USD	2.212.766,44	1,66
619.908	STONEWAY CAPITAL CORP 10.00 17-27 01/03S	USD	2.212.766,44	1,66
<i>Iles Caïmans</i>				
2.674.000	MEITUAN DIANPING 3.05 20-30 28/10S	USD	881.138,62	0,66
700.000	STONECO LTD 3.95 21-28 16/06S	USD	714.516,63	0,53
1.100.000	SUNAC CHINA HOLDINGS 6.5 21-26 26/01S	USD	166.621,99	0,13
2.000.000	YUZHOU GROUP HOLDING 6.35 21-27 13/01S	USD	3.842.778,28	2,89
<i>Chili</i>				
1.320.000.000	CHILE 5.10 19-50 15/07S	CLP	2.186.615,77	1,65
7.755.000.000	CHILE 6.00 13-43 01/01S	CLP	543.774,18	0,41
<i>Chine</i>				
4.400.000	CHINA 2.68 20-30 21/05S	CNY	615.659,52	0,46
12.000.000	CHINA 3.27 20-30 19/11S	CNY	496.728,81	0,37
<i>Colombie</i>				
4.500.000	COLOMBIA 3.875 21-61 15/02S	USD	9.371.502,87	7,04
<i>République tchèque</i>				
78.780.000	CZECH REPUBLIC 1.50 20-40 24/04A	CZK	1.230.908,01	0,92
<i>République dominicaine</i>				
281.000	DOMINICAN REPUBLIC 4.875 20-32 23/09S	USD	8.140.594,86	6,12
2.860.000	DOMINICAN REPUBLIC 5.875 20-60 30/01S	USD	2.310.014,64	1,74
2.500.000	DOMINICAN REPUBLIC 6.40 19-49 05/06S	USD	598.129,66	0,45
<i>Egypte</i>				
1.881.000	EGYPT 7.5 21-60 16/02S	USD	1.711.884,98	1,29
<i>Salvador</i>				
2.408.000	EL SALVADOR 7.1246 19-50 05/50S	USD	3.058.848,49	2,30
<i>Ghana</i>				
3.002.000	GHANA 8.75 20-61 11/03S	USD	3.058.848,49	2,30
<i>Grèce</i>				
			2.592.733,81	1,95
			4.998.393,68	3,76
			251.865,90	0,19
			2.426.586,26	1,83
			2.319.941,52	1,74
			1.355.901,28	1,02
			1.355.901,28	1,02
			1.170.300,28	0,88
			1.170.300,28	0,88
			2.100.357,27	1,58
			2.100.357,27	1,58
			1,39	0,00

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
1	GREECE 4.00 17-37 30/01A	EUR	1,39	0,00
	<i>Indonésie</i>		840.365,72	0,63
12.000.000.000	INDONESIA 8.375 18-39 15/04S	IDR	840.365,72	0,63
	<i>Irlande</i>		3.271.736,50	2,46
3.750.000	METALLOINVEST FINANCE 3.375 21-28 22/10S	USD	3.271.736,50	2,46
	<i>Côte d'Ivoire</i>		4.056.773,31	3,05
3.342.000	IVORY COAST 4.8750 20-32 30/01A	EUR	3.222.439,95	2,42
400.000	IVORY COAST 5.8750 19-31 17/10A	EUR	411.970,00	0,31
424.000	IVORY COAST 6.625 18-48 22/03A	EUR	422.363,36	0,32
	<i>Luxembourg</i>		1.586.353,41	1,19
200.000	B2W DIGITAL LUX SARL 4.375 20-30 20/12S	USD	158.858,60	0,12
360.000	JSM GLOBAL S.A R.L. 4.75 20-30 06/10S	USD	292.672,52	0,22
1.389.000	MOVIDA EUROPE S.A. 5.25 21-31 08/02S	USD	1.134.822,29	0,85
	<i>Malaisie</i>		4.956.981,06	3,72
20.433.000	MALAYSIA 2.6320 20-31 15/04S	MYR	3.989.429,39	2,99
4.680.000	MALAYSIA 4.065 20-50 15/06S	MYR	967.551,67	0,73
	<i>Mexique</i>		7.862.443,94	5,91
5.800.000	PEMEX 6.95 20-60 28/01S	USD	4.536.107,98	3,41
1.500.000	PEMEX 4.75 18-29 24/05A	EUR	1.481.092,50	1,11
2.084.000	PETROLEOS MEXICANOS 6.70 21-32 16/02S	USD	1.845.243,46	1,39
	<i>Monténégro</i>		3.072.652,66	2,31
1.103.000	MONTENEGRO 2.55 19-29 03/10A	EUR	978.366,51	0,74
2.255.000	MONTENEGRO 2.875 20-27 16/12A	EUR	2.094.286,15	1,57
	<i>Mozambique</i>		1.514.395,71	1,14
2.030.000	MOZAMBIQUE 5.0 19-31 15/09S	USD	1.514.395,71	1,14
	<i>Pérou</i>		711.160,02	0,53
3.000.000	PERU 6.95 08-31 12/08S	PEN	711.160,02	0,53
	<i>Roumanie</i>		14.143.202,61	10,62
1.072.000	ROMANIA 4.625 19-49 03/04A	EUR	1.213.434,32	0,91
534.000	ROMANIA 1.7500 21-30 13/07A	EUR	499.813,32	0,38
3.253.000	ROMANIA 2.875 21-42 13/04A	EUR	2.922.690,38	2,20
8.451.000	ROMANIA 3.3750 20-50 28/01A	EUR	7.986.955,59	5,99
1.400.000	ROMANIA 3.875 15-35 29/10A	EUR	1.520.309,00	1,14
	<i>Russie</i>		12.034.306,69	9,03
734.811.000	RUSSIA 7.7 19-39 16/03S	RUB	8.175.976,39	6,13
1.000.000	RUSSIA 2.65 21-36 27/05A	EUR	1.009.885,00	0,76
150.000.000	RUSSIA 7.65 19-30 10/04S	RUB	1.696.710,67	1,27
110.466.000	RUSSIAN FEDERAL BOND O 7.1 21-41 15/05S	RUB	1.151.734,63	0,87
	<i>Pays-Bas</i>		4.870.180,59	3,66
600.000	PROSUS NV 4.027 20-50 03/08S	USD	509.047,66	0,38
4.812.000	PROSUS NV 3.8320 20-51 08/02S	USD	3.956.972,93	2,98
400.000	PROSUS N.V. 1.539 20-28 03/08A	EUR	404.160,00	0,30
	<i>Togo</i>		3.729.118,64	2,80
3.536.000	BANQUE OUEST AFRICAINE 2.75 21-33 22/01A	EUR	3.729.118,64	2,80
	<i>Tunisie</i>		1.455.591,45	1,09
1.905.000	CENTRAL BK TUNISIA 6.375 19-26 15/07A	EUR	1.455.591,45	1,09
	<i>Ukraine</i>		3.721.365,29	2,80
2.570.000	UKRAINE 4.375 20-30 27/01A	EUR	2.074.696,75	1,57
300.000	UKRAINE 6.75 19-26 20/06A	EUR	286.102,50	0,21
1.000.000	UKRAINE 6.8760 21-29 21/05S	USD	781.823,78	0,59
743.000	UKRAINE 7.253 20-33 15/03S	USD	578.742,26	0,43
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		4.744.290,50	3,56
2.900.000	CEDC FIN CORP INTL 10.00 17-22 31/12S	USD	2.550.123,11	1,91
724.000	KOSMOS ENERGY PLC 7.75 21-27 01/05S	USD	614.028,02	0,46
1.900.000	SIERRACOL ENERGY AND 6.0 21-28 15/06S	USD	1.580.139,37	1,19
	Obligations à taux variable		6.852.790,55	5,15
	<i>Iles Caïmans</i>		536.611,02	0,40
530.000	BANCO MERCANTILE FL.R 20-XX 14/01Q	USD	536.611,02	0,40
	<i>Grèce</i>		1.806.186,95	1,36
1.000.000	BANK OF PIRAEUS FL.R 20-30 19/02A	EUR	973.295,00	0,74

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
348.000	PIRAEUS FINANCIAL FL.R 19-29 26/06A	EUR	376.746,54	0,28
457.000	PIRAEUS FINANCIAL HOLD FL.R 21-49 31/12S	EUR	456.145,41	0,34
	<i>Irlande</i>		255.269,08	0,19
300.000	TCS FINANCE DESIGNATED AC 6 21-99 31/12Q	USD	255.269,08	0,19
	<i>Mexique</i>		1.872.810,50	1,41
2.140.000	BANCO MERCANTILE DEL N FL.R 21-99 31/12S	USD	1.872.810,50	1,41
	<i>Royaume-Uni</i>		2.381.913,00	1,79
2.350.000	GAZ FINANCE PLC FL.R 20-99 31/12A	EUR	2.381.913,00	1,79
Autres valeurs mobilières			145.273,40	0,11
Obligations			145.273,40	0,11
	<i>Mexique</i>		145.273,40	0,11
164.383	SEAMEX LTD 12.00 21-24 31/08Q	USD	145.273,40	0,11
Total du portefeuille titres			122.364.277,08	91,93

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Roumanie	10,62
Russie	9,03
Mexique	7,43
Chili	7,04
Bénin	4,57
République dominicaine	3,76
Malaisie	3,72
Pays-Bas	3,66
Etats-Unis d'Amérique	3,56
Iles Caïmans	3,29
Côte d'Ivoire	3,05
Togo	2,80
Ukraine	2,80
Irlande	2,65
Monténégro	2,31
Colombie	2,30
République tchèque	1,95
Royaume-Uni	1,79
Chine	1,74
Brésil	1,66
Ghana	1,58
Angola	1,41
Grèce	1,36
Luxembourg	1,19
Mozambique	1,14
Tunisie	1,09
Egypte	1,02
Salvador	0,88
Canada	0,66
Autres	1,87
	91,93

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	58,97
Holdings et sociétés financières	12,44
Pétrole	8,27
Internet et services d'Internet	5,31
Banques et établissements de crédit	2,90
Supranational	2,80
Sociétés immobilières	0,83
Fournitures de bureau et informatique	0,41
	<hr/> <hr/> 91,93

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		4.394.422,94
Intérêts sur obligations	Note 2	4.097.600,98
Intérêts bancaires sur comptes courants		40.224,96
Autres revenus financiers		1.975,26
Intérêts sur swaps		254.621,74
Dépenses		3.723.984,38
Commissions de gestion	Note 3	825.777,03
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	25.608,00
Taxe d'abonnement	Note 5	52.957,00
Frais de gestion variables	Note 3	51.076,91
Intérêts bancaires		88.067,62
Frais de transactions	Note 6	83.378,27
Intérêts sur swaps		2.470.780,29
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	126.339,26
Montant net total des revenus d'investissement		670.438,56
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	1.560.038,36
- options		(767.629,59)
- contrats de change à terme		95.756,02
- produits sur instruments financiers à terme		(1.104.058,46)
- swaps		8.378.024,90
- change		541.588,42
Bénéfice net réalisé		9.374.158,21
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- - placements	Note 2	(5.891.192,07)
- options		(206.730,86)
- contrats de change à terme		553.104,84
- produits sur instruments financiers à terme		1.275.614,37
- swaps		(3.521.882,65)
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		1.583.071,84
Souscription d'actions de capitalisation		120.261.135,61
Souscription d'actions de distribution		1.706.644,46
Rachat d'actions de capitalisation		(15.527.528,14)
Rachat d'actions de distribution		(545.650,00)
Augmentation des actifs nets		107.477.673,77
Actifs nets en début d'exercice		25.623.283,29
Actifs nets en fin d'exercice		133.100.957,06

CARMIGNAC PORTFOLIO
Patrimoine Europe

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			786.359.326,58
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	733.595.281,25	
<i>Coût</i>		681.042.921,50	
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		52.552.359,75	
Avoirs bancaires et liquidités		47.089.565,12	
Intérêts à recevoir sur obligations		296.963,53	
Souscriptions à recevoir		2.084.531,38	
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	3.292.985,30	
Passifs			25.886.666,93
Découverts bancaires		407.452,17	
Brokers à payer		24.046.200,00	
Rachats à payer		442.202,46	
Autres passifs	Note 13	990.812,30	
Valeur nette d'inventaire			760.472.659,65

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clos au :	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	760.472.659,65	323.166.317,92	102.174.085,25
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		1.395.574	183.571	94.086
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	140,85	128,67	113,01
Classe A EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		262	200	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	122,95	112,19	0,00
Classe A USD hedgée - Capitalisation				
Nombre d'actions		0	10.000	10.000
Valeur nette d'inventaire par action	USD	0,00	136,69	118,37
Classe AW EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		5.865	1.975	1.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	149,28	136,47	118,47
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		3.796.482	2.279.057	791.256
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	144,27	130,82	114,21
Classe F EUR - Distribution (annuelle)				
Nombre d'actions		150.576	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	101,53	0,00	0,00

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			419.013.087,34	55,10
Actions			300.949.099,41	39,58
<i>Belgique</i>				
155.776	AKITA MIDCO 1 NV	EUR	3.929.449,60	0,52
<i>Danemark</i>				
114.486	GN GREAT NORDIC	DKK	37.693.516,15	4,96
159.748	NOVO NORDISK	DKK	6.331.086,88	0,83
64.922	ORSTED	DKK	15.786.648,92	2,08
190.264	VESTAS WIND SYSTEMS - BEARER AND/OR SHS	DKK	7.290.369,80	0,96
162.445	ZEALAND PHARMA	DKK	5.116.274,07	0,67
<i>France</i>				
55.000	ANTIN INF PARTN --- SHS	EUR	3.169.136,48	0,42
59.293	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	55.871.358,73	7,36
14.125	L'OREAL SA	EUR	1.897.500,00	0,25
11.652	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	11.102.021,32	1,47
711.357	ORANGE	EUR	5.889.418,75	0,77
88.607	SCHNEIDER ELECTRIC SE	EUR	8.471.004,00	1,11
16.669	TELEPERFORMANCE SE	EUR	6.696.003,44	0,88
<i>Allemagne</i>				
59.501	DELIVERY HERO	EUR	15.281.163,22	2,02
131.067	PUMA AG	EUR	6.534.248,00	0,86
79.885	SAP AG	EUR	29.898.437,00	3,93
<i>Irlande</i>				
76.761	KINGSPAN GROUP	EUR	5.831.098,00	0,77
<i>Italie</i>				
372.947	FINECOBANK	EUR	14.089.702,50	1,85
<i>Ile de Jersey</i>				
228.991	EXPERIAN GROUP	GBP	9.977.636,50	1,31
<i>Luxembourg</i>				
119.742	SUSE SA	EUR	8.059.905,00	1,06
<i>Espagne</i>				
223.226	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	8.059.905,00	1,06
171.972	SOLARIA ENERGIA	EUR	5.756.436,95	0,76
<i>Suède</i>				
412.240	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	5.756.436,95	0,76
254.943	EPIROC --- REGISTERED SHS -A-	SEK	9.905.851,74	1,30
267.919	NORDNET AB PUBL	SEK	9.905.851,74	1,30
<i>Suisse</i>				
35.102	CIE FINANCIERE RICHEMONT NAMEN AKT	CHF	4.813.628,40	0,63
33.216	POLYPEPTIDE GROUP AG	CHF	4.813.628,40	0,63
27.915	SIKA - REGISTERED SHS	CHF	16.257.359,28	2,14
<i>Pays-Bas</i>				
4.547	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	13.313.198,64	1,75
32.859	ARGENX SE	EUR	2.944.160,64	0,39
12.667	ASML HOLDING NV	EUR	21.251.394,91	2,79
38.475	IMCD	EUR	11.058.730,38	1,45
378.542	UNIVERSAL MUSIC GROUP N.V.	EUR	5.675.304,55	0,75
<i>Royaume-Uni</i>				
334.773	ALLFUNDS GROUP PLC	EUR	4.517.359,98	0,59
79.688	ASHTREAD GROUP	GBP	19.274.326,98	2,53
81.681	ASTRAZENECA PLC	GBP	4.639.500,94	0,61
888.973	COMPASS GROUP	GBP	4.391.827,44	0,58
276.041	PRUDENTIAL PLC	GBP	10.242.998,60	1,34
Obligations			100.110.347,41	13,16
<i>Belgique</i>				
25.000.000	BELGIUM 0.00 21-31 22/10U	EUR	31.426.205,00	4,13
3.000.000	BELGIUM 1.7 19-50 05/02A	EUR	24.562.125,00	3,23
4.000.000	BELGIUM 0.65 21-71 22/06A	EUR	3.583.020,00	0,47
		EUR	3.281.060,00	0,43

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
	<i>France</i>		30.269.337,99	3,98
2.800.000	ACCOR SA 2.375 21-28 29/11A	EUR	2.810.836,00	0,37
7.000.000	FRANCE 0.1 20-26 01/03A	EUR	7.979.788,06	1,05
10.000.000	FRANCE 0.10 15-25 01/03A	EUR	11.408.009,66	1,50
6.000.000	FRANCE 0.70 13-30 25/07A	EUR	8.070.704,27	1,06
	<i>Allemagne</i>		6.659.826,88	0,88
5.481.158	GERMANY 0.10 15-26 15/04A	EUR	6.659.826,88	0,88
	<i>Israël</i>		6.936.650,00	0,91
7.000.000	TEVA PHARMACEUTICAL I 4.375 21-30 09/05S	EUR	6.936.650,00	0,91
	<i>Italie</i>		14.935.402,54	1,96
9.134.000	AMCO - ASSET MANAGEM 0.75 21-28 20/04A	EUR	8.877.654,29	1,16
5.923.000	AMCO - ASSET MANAGEM 1.5 20-23 17/07A	EUR	6.057.748,25	0,80
	<i>Pays-Bas</i>		9.882.925,00	1,30
5.000.000	PROSUS N.V. 1.985 21-33 13/07A	EUR	4.885.600,00	0,64
5.000.000	VIA OUTLETS BV 1.75 21-28 15/11A	EUR	4.997.325,00	0,66
	Titres adossés à créances hypothécaires ou à des actifs		17.889.867,90	2,35
	<i>Irlande</i>		9.605.867,90	1,26
2.200.000	CABINTEELY PARK CLO FL.R 21-34 15/08Q	EUR	2.195.202,24	0,29
4.000.000	CARLYLE EURO FL.R 22-36 15/02Q	EUR	3.992.000,00	0,52
3.400.000	PALMER SQUARE EUROPEA FL.R 21-35 21/01Q	EUR	3.418.665,66	0,45
	<i>Luxembourg</i>		2.744.000,00	0,36
2.800.000	CAIRN CLO XII DAC FL.R 21-34 15/07Q	EUR	2.744.000,00	0,36
	<i>Pays-Bas</i>		5.540.000,00	0,73
3.000.000	TIKEHAU FL.R 21-35 15/01Q	EUR	2.940.000,00	0,39
2.600.000	TIKEHAU FL.R 21-35 15/01Q	EUR	2.600.000,00	0,34
	Warrants, Droits		63.772,62	0,01
	<i>Suisse</i>		63.772,62	0,01
66.078	COMPAGNIE FINANCIERE RICHE 22.11.23 WAR	CHF	63.772,62	0,01
	Instruments du marché monétaire		314.582.193,91	41,37
	Obligations		314.582.193,91	41,37
	<i>France</i>		63.926.293,91	8,41
28.767.874	FRANCE TREASURY BILL ZCP 050122	EUR	28.769.743,91	3,78
10.000.000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 260122	EUR	10.005.300,00	1,32
25.000.000	FRANCE TREASURY BILL ZCP 301122	EUR	25.151.250,00	3,31
	<i>Grèce</i>		20.039.000,00	2,64
20.000.000	HELLENIC T-BILL ZCP 010722	EUR	20.039.000,00	2,64
	<i>Italie</i>		230.616.900,00	30,32
30.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 13-05-22	EUR	30.070.800,00	3,95
20.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-06-22	EUR	20.067.700,00	2,64
30.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-07-22	EUR	30.107.250,00	3,96
35.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 14-11-22	EUR	35.167.650,00	4,62
40.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 28-02-22	EUR	40.045.200,00	5,27
5.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 31-01-22	EUR	5.002.850,00	0,66
30.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 31-03-22	EUR	30.050.850,00	3,95
40.000.000	ITAL BUON ORDI DEL ZCP 31-05-22	EUR	40.104.600,00	5,27
	Total du portefeuille titres		733.595.281,25	96,47

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Italie	33,04
France	19,75
Pays-Bas	8,17
Royaume-Uni	5,46
Danemark	4,96
Allemagne	4,81
Belgique	4,65
Suède	2,79
Grèce	2,64
Suisse	2,54
Irlande	2,32
Espagne	2,14
Ile de Jersey	1,30
Luxembourg	0,99
Israël	0,91
	96,47

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Pays et gouvernement central	49,99
Holdings et sociétés financières	8,76
Industrie pharmaceutique et cosmétique	6,34
Internet et services d'Internet	4,33
Banques et établissements de crédit	3,02
Textile et habillement	2,96
Construction de machines et appareils	2,94
Hôtels et restaurants	2,67
Communications	2,57
Ingénierie électrique et électronique	2,02
Services aux collectivités	2,02
Chimie	1,86
Biotechnologie	1,78
Electronique & Semiconducteurs	1,18
Matériaux de construction	1,06
Sociétés commerciales diverses	0,99
Services divers	0,77
Grands magasins	0,66
Assurances	0,55
	96,47

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		2.967.737,29
Dividendes nets	Note 2	2.551.139,93
Intérêts sur obligations	Note 2	407.455,05
Intérêts bancaires sur comptes courants		4.122,36
Intérêts sur swaps		5.019,95
Dépenses		8.798.013,44
Commissions de gestion	Note 3	5.699.769,66
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	81.959,00
Taxe d'abonnement	Note 5	316.943,00
Frais de gestion variables	Note 3	47.972,80
Intérêts bancaires		282.530,66
Frais de transactions	Note 6	988.310,66
Intérêts sur swaps		26,89
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	1.380.500,77
Perte nette sur investissements		(5.830.276,15)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	20.148.765,88
- options		(481.879,77)
- contrats de change à terme		(117.814,62)
- produits sur instruments financiers à terme		1.132.590,25
- swaps		1.047.700,70
- change		1.661.808,67
Bénéfice net réalisé		17.560.894,96
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- - placements	Note 2	29.756.488,85
- contrats de change à terme		(38.454,89)
- produits sur instruments financiers à terme		3.825.394,67
- swaps		13.419,20
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		51.117.742,79
Souscription d'actions de capitalisation		456.290.617,07
Souscription d'actions de distribution		15.027.521,27
Rachat d'actions de capitalisation		(85.129.539,40)
Augmentation des actifs nets		437.306.341,73
Actifs nets en début d'exercice		323.166.317,92
Actifs nets en fin d'exercice		760.472.659,65

CARMIGNAC PORTFOLIO
Flexible Allocation 2024

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			103.275.131,33
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		102.023.288,53
<i>Coût</i>			90.096.382,31
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			11.926.906,22
Avoirs bancaires et liquidités			1.125.596,73
Plus-value non réalisée nette sur swaps	Note 2		126.246,07
Passifs			148.800,06
Rachats à payer			59.460,02
Autres passifs	Note 13		89.340,04
Valeur nette d'inventaire			103.126.331,27

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	103.126.331,27	105.964.952,36	108.951.853,63
Class M EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		166.851	176.453	189.837
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	120,69	115,29	109,12
Class M EUR - Distribution (mensuelle)				
Nombre d'actions		736.385	778.382	827.974
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	112,70	110,00	106,57

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			102.023.288,53	98,93
Actions/Parts de fonds d'investissements			102.023.288,53	98,93
<i>France</i>			<i>5.335.749,26</i>	<i>5,17</i>
10.622	CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS A EUR ACC	EUR	5.335.749,26	5,17
<i>Luxembourg</i>			<i>96.687.539,27</i>	<i>93,76</i>
141.685	CARMIGNAC PORTFOLIO CREDIT F EUR ACC	EUR	19.623.372,50	19,03
77.044	CARMIGNAC PORTFOLIO EM DEBT F EUR ACC	EUR	7.923.204,96	7,68
2.115	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGENTS F EUR ACC	EUR	378.669,60	0,37
92.462	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING DISCOVERY F EUR ACC	EUR	17.656.543,52	17,12
53.423	CARMIGNAC PORTFOLIO EMERGING PATRIMOINE F EUR ACC	EUR	7.918.891,29	7,68
33	CARMIGNAC PORTFOLIO GLOBAL BOND F EUR ACC	EUR	4.785,00	0,00
73.854	CARMIGNAC PORTFOLIO GRANDCHILDREN F EUR AC	EUR	13.247.191,98	12,85
15.490	CARMIGNAC PORTFOLIO GREEN GOLD F EUR C	EUR	2.020.360,70	1,96
53.384	CARMIGNAC PORTFOLIO LONG SHORT EUROPEAN EQUITIES F EUR ACC	EUR	8.342.851,52	8,09
135.660	CARMIGNAC PORTFOLIO PATRIMOINE EUROPE F EUR ACC	EUR	19.571.668,20	18,98
Total du portefeuille titres			102.023.288,53	98,93

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Luxembourg	93,76
France	5,17
	<hr/> 98,93 <hr/>

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Fonds de placement	98,93
	<hr/> 98,93 <hr/>

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		421,25
Intérêts bancaires sur comptes courants		421,25
Dépenses		1.086.014,84
Commissions de gestion	Note 3	1.070.944,55
Intérêts bancaires		12.475,69
Frais de transactions	Note 6	2.416,58
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	178,02
Perte nette sur investissements		(1.085.593,59)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	10.783.016,83
- options		(250.341,31)
- produits sur instruments financiers à terme		(1.099.774,97)
- swaps		(512.579,16)
- change		6.990,14
Bénéfice net réalisé		7.841.717,94
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	(3.105.209,69)
- produits sur instruments financiers à terme		23.625,00
- swaps		141.084,93
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		4.901.218,18
Dividendes versés	Note 10	(1.847.840,41)
Souscription d'actions de distribution		9.999,99
Rachat d'actions de capitalisation		(1.136.961,96)
Rachat d'actions de distribution		(4.765.036,89)
Diminution des actifs nets		(2.838.621,09)
Actifs nets en début d'exercice		105.964.952,36
Actifs nets en fin d'exercice		103.126.331,27

CARMIGNAC PORTFOLIO

**Long-Short Global Equities (fusionné le 22/06/2021 avec
Long-Short European Equities)**

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities (fusionné le 22/06/2021 avec Long-Short European Equities)

Chiffres clés concernant les 3 derniers
exercices

		<i>Période se terminant le :</i>	22/06/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR		0,00	93.863.213,67	45.896.914,64
Classe A EUR - Capitalisation					
Nombre d'actions			0	222.464	76.346
Valeur nette d'inventaire par action	EUR		0,00	113,52	96,16
Classe A USD hedgée - Capitalisation					
Nombre d'actions			0	10.000	10.000
Valeur nette d'inventaire par action	USD		0,00	119,37	98,86
Classe F EUR - Capitalisation					
Nombre d'actions			0	572.475	377.467
Valeur nette d'inventaire par action	EUR		0,00	115,83	96,75
Classe F USD hedgée - Capitalisation					
Nombre d'actions			0	0	0
Valeur nette d'inventaire par action	USD		0,00	0,00	0,00
Classe F GBP hedgée - Capitalisation					
Nombre d'actions			0	10.000	10.000
Valeur nette d'inventaire par action	GBP		0,00	118,43	97,78

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities (fusionné le 22/06/2021 avec Long-Short European Equities)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 22/06/2021

Exprimé en EUR

Revenus		189.579,12
Dividendes nets	Note 2	144.758,74
Intérêts sur obligations	Note 2	18.128,60
Intérêts bancaires sur comptes courants		147,26
Autres revenus financiers		25.660,51
Intérêts sur swaps		884,01
Dépenses		924.689,89
Commissions de gestion	Note 3	270.176,12
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	14.151,00
Taxe d'abonnement	Note 5	5.811,00
Intérêts bancaires		63.740,99
Frais de transactions	Note 6	337.121,80
Dividendes versés sur CFD		148.296,34
Intérêts sur swaps		2.491,99
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	<u>82.900,65</u>
Perte nette sur investissements		(735.110,77)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	17.926.878,39
- options		(152.684,00)
- contrats de change à terme		(395.447,70)
- produits sur instruments financiers à terme		(4.388.498,25)
- swaps		(10.625.291,75)
- change		<u>(1.213.062,42)</u>
Bénéfice net réalisé		416.783,50
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- - placements	Note 2	(13.557.649,42)
- contrats de change à terme		(193.153,81)
- produits sur instruments financiers à terme		1.012.209,03
- swaps		<u>1.594.902,71</u>
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		(10.726.907,99)
Souscription d'actions de capitalisation		6.933.613,94
Rachat d'actions de capitalisation		<u>(90.069.919,62)</u>
Diminution des actifs nets		(93.863.213,67)
Actifs nets, début de la période		<u>93.863.213,67</u>
Actifs nets à la fin de la période		<u>0,00</u>

CARMIGNAC PORTFOLIO
Family Governed

CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			33.724.194,06
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		32.647.420,29
<i>Coût</i>			24.556.773,76
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			8.090.646,53
Avoirs bancaires et liquidités			1.054.097,30
Souscriptions à recevoir			14.403,05
Dividendes à recevoir			8.273,42
Passifs			68.792,68
Autres passifs	Note 13		68.792,68
Valeur nette d'inventaire			33.655.401,38

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	33.655.401,38	24.534.485,85	20.338.627,03
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		184.535	169.783	162.900
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	163,77	128,95	111,15
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		10.356	10.127	10.001
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	166,45	130,27	111,58
Classe W EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		10.246	10.116	10.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	167,02	130,61	111,58

CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			32.647.420,29	97,00
Actions			32.647.420,29	97,00
	<i>Iles Caïmans</i>		<i>1.985.026,31</i>	<i>5,90</i>
35.900	SHENZHOU INTERNATIONAL GROUP	HKD	606.975,00	1,80
326.000	SINO BIOPHARMA	HKD	200.763,60	0,60
15.500	SUNNY OPTICAL TECHNOLOGY (GRP) CO LTD	HKD	431.121,31	1,28
71.480	WUXI BIOLOGICS	HKD	746.166,40	2,22
	<i>Danemark</i>		<i>2.361.554,44</i>	<i>7,02</i>
15.211	DEMANT A/S	DKK	685.329,42	2,04
12.872	NOVO NORDISK	DKK	1.272.039,37	3,78
5.596	NOVOZYMES -B-	DKK	404.185,65	1,20
	<i>France</i>		<i>4.632.059,04</i>	<i>13,76</i>
8.150	DASSAULT SYST.	EUR	426.326,50	1,27
7.014	ESSILORLUXOTTICA SA	EUR	1.313.301,36	3,90
715	HERMES INTERNATIONAL SA	EUR	1.098.240,00	3,26
1.390	L'ORÉAL SA	EUR	579.560,50	1,72
735	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	534.345,00	1,59
8.828	SODEXO SA	EUR	680.285,68	2,02
	<i>Allemagne</i>		<i>840.214,70</i>	<i>2,50</i>
3.729	HENKEL AG & CO KGAA	EUR	256.182,30	0,76
4.676	SAP AG	EUR	584.032,40	1,74
	<i>Hong Kong</i>		<i>978.239,22</i>	<i>2,91</i>
346.000	CSPC PHARMACEUTICAL	HKD	330.547,77	0,98
37.000	TECHTRONIC INDUSTRIES CO LTD	HKD	647.691,45	1,93
	<i>Italie</i>		<i>328.704,35</i>	<i>0,98</i>
1.963	DIASORIN	EUR	328.704,35	0,98
	<i>Japon</i>		<i>923.281,22</i>	<i>2,74</i>
10.700	CHUGAI PHARMACEUTICAL	JPY	305.179,10	0,91
2.700	NITORI	JPY	355.143,11	1,05
800	SYSMEX	JPY	94.995,01	0,28
4.400	UNI CHARM	JPY	167.964,00	0,50
	<i>Suisse</i>		<i>3.242.270,11</i>	<i>9,63</i>
8.449	GARMIN	USD	1.011.695,68	3,00
391	PARTNERS GROUP HLDG NAMEN AKT	CHF	570.754,72	1,70
2.922	ROCHE HOLDING LTD	CHF	1.069.082,85	3,17
316	STRAUMANN HOLDING REG	CHF	590.736,86	1,76
	<i>Pays-Bas</i>		<i>679.581,00</i>	<i>2,02</i>
294	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	679.581,00	2,02
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>16.676.489,90</i>	<i>49,54</i>
364	ALPHABET INC -A-	USD	927.297,36	2,76
594	AMAZON.COM INC	USD	1.741.644,35	5,17
11.929	BROWN AND BROWN INC	USD	737.223,11	2,19
3.755	CINTAS	USD	1.463.333,93	4,35
11.168	COPART INC	USD	1.489.001,20	4,42
6.159	DANAHER CORP	USD	1.781.896,40	5,29
4.339	ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	1.412.502,46	4,20
1.335	LENNOX INTL	USD	380.777,88	1,13
11.323	MARRIOTT INTERNATIONAL -A-	USD	1.645.280,09	4,89
2.928	MASTERCARD INC -A-	USD	925.157,37	2,75
4.518	NORDSON	USD	1.014.166,25	3,01
13.437	PAYCHEX INC	USD	1.612.865,37	4,79
3.025	SS C TECHNOLOGIERS HOLDINGS	USD	218.070,26	0,65
5.908	VEEVA SYSTEMS -A-	USD	1.327.273,87	3,94
Total du portefeuille titres			32.647.420,29	97,00

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	49,54
France	13,76
Suisse	9,63
Danemark	7,02
Iles Caïmans	5,90
Hong Kong	2,91
Japon	2,74
Allemagne	2,50
Pays-Bas	2,02
Italie	0,98
	97,00

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Industrie pharmaceutique et cosmétique	24,32
Internet et services d'Internet	14,50
Textile et habillement	11,00
Construction de machines et appareils	8,30
Holdings et sociétés financières	7,37
Grands magasins	6,22
Hôtels et restaurants	4,89
Banques et établissements de crédit	4,77
Véhicules routiers	4,42
Biotechnologie	2,22
Assurances	2,19
Ingénierie électrique et électronique	1,93
Photographie et optique	1,28
Biens de consommation divers	1,26
Chimie	1,20
Matériaux de construction	1,13
	97,00

CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		182.797,09
Dividendes nets	Note 2	182.791,22
Intérêts bancaires sur comptes courants		5,87
Dépenses		568.384,87
Commissions de gestion	Note 3	421.879,96
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	15.093,00
Taxe d'abonnement	Note 5	15.142,00
Frais de gestion variables	Note 3	1.802,19
Intérêts bancaires		9.544,89
Frais de transactions	Note 6	46.745,76
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	58.177,07
Perte nette sur investissements		(385.587,78)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	3.731.864,47
- produits sur instruments financiers à terme		103.133,43
- change		(312.211,18)
Bénéfice net réalisé		3.137.198,94
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	3.767.928,54
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		6.905.127,48
Souscription d'actions de capitalisation		2.785.350,18
Rachat d'actions de capitalisation		(569.562,13)
Augmentation des actifs nets		9.120.915,53
Actifs nets en début d'exercice		24.534.485,85
Actifs nets en fin d'exercice		33.655.401,38

CARMIGNAC PORTFOLIO
Grandchildren

CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs			125.264.237,47
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2		118.870.842,02
<i>Coût</i>			94.933.873,97
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>			23.936.968,05
Avoirs bancaires et liquidités			2.644.598,37
Souscriptions à recevoir			3.741.822,19
Dividendes à recevoir			6.634,43
Autres actifs	Note 12		340,46
Passifs			2.228.844,97
Brokers à payer			245.237,10
Rachats à payer			1.801.867,61
Autres passifs	Note 13		181.740,26
Valeur nette d'inventaire			123.035.392,50

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clos au :</i>	31/12/2021	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	123.035.392,50	66.515.440,07	20.832.390,01
Classe A EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		184.304	167.645	160.347
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	178,31	138,89	115,47
Classe F EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		453.718	300.857	10.001
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	179,37	138,91	115,87
Classe W EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		48.379	10.216	10.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	181,69	140,68	115,89

CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			118.870.842,02	96,62
Actions			118.870.842,02	96,62
	<i>Danemark</i>		7.733.890,65	6,29
30.843	GN GREAT NORDIC	DKK	1.705.620,89	1,39
41.120	NOVO NORDISK	DKK	4.063.568,89	3,30
17.496	ORSTED	DKK	1.964.700,87	1,60
	<i>France</i>		4.727.597,60	3,84
6.908	L'OREAL SA	EUR	2.880.290,60	2,34
2.541	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	1.847.307,00	1,50
	<i>Allemagne</i>		3.778.898,80	3,07
6.884	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	1.743.028,80	1,42
16.300	SAP AG	EUR	2.035.870,00	1,65
	<i>Hong Kong</i>		2.735.702,77	2,22
53.260	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	2.735.702,77	2,22
	<i>Irlande</i>		2.999.535,00	2,44
28.567	KINGSPAN GROUP	EUR	2.999.535,00	2,44
	<i>Espagne</i>		3.056.192,16	2,48
51.244	AMADEUS IT GROUP SA -A-	EUR	3.056.192,16	2,48
	<i>Suède</i>		3.150.788,52	2,56
117.453	ASSA ABLOY -B- NEW I	SEK	3.150.788,52	2,56
	<i>Suisse</i>		2.416.774,41	1,96
3.288	LONZA GROUP (CHF)	CHF	2.416.774,41	1,96
	<i>Pays-Bas</i>		5.076.228,40	4,13
1.104	ADYEN --- PARTS SOCIALES	EUR	2.551.896,00	2,08
3.572	ASML HOLDING NV	EUR	2.524.332,40	2,05
	<i>Royaume-Uni</i>		11.339.459,19	9,22
205.139	COMPASS GROUP	GBP	4.033.879,10	3,28
118.133	RELX PLC	GBP	3.379.650,62	2,75
72.371	SENSATA TECH(S) -REGISTERED SHS	USD	3.925.929,47	3,19
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		71.855.774,52	58,41
8.377	ADOBE INC	USD	4.177.155,84	3,40
1.295	ALPHABET INC -A-	USD	3.299.038,69	2,68
7.398	ANSYS INC	USD	2.609.466,90	2,12
1.682	ANTHEM INC	USD	685.608,76	0,56
13.767	AUTODESK INC	USD	3.404.100,18	2,77
22.433	ELECTRONIC ARTS - REGISTERED	USD	2.601.928,16	2,11
12.346	ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	4.019.072,46	3,27
12.180	INTERCONTINENTAL EXCHANGE INC	USD	1.464.877,42	1,19
6.156	INTUIT	USD	3.481.940,13	2,83
6.041	INTUITIVE SURGICAL	USD	1.908.662,77	1,55
3.435	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	1.182.404,81	0,96
11.977	MASIMO	USD	3.083.561,43	2,51
9.249	MASTERCARD INC -A-	USD	2.922.397,71	2,38
27.974	MICROSOFT CORP	USD	8.273.140,77	6,72
13.382	NVIDIA CORP	USD	3.460.939,17	2,81
5.665	PALO ALTO NETWORKS	USD	2.773.518,64	2,25
9.699	PAYPAL HOLDINGS	USD	1.608.369,17	1,31
17.862	RESMED	USD	4.091.359,27	3,33
7.020	STRYKER CORP	USD	1.650.798,80	1,34
7.230	THERMO FISHER SCIENT SHS	USD	4.242.125,57	3,45
38.348	TRANSUNION	USD	3.998.686,11	3,25
19.968	WALT DISNEY CO	USD	2.719.700,60	2,21
19.558	ZOETIS INC -A-	USD	4.196.921,16	3,41
Total du portefeuille titres			118.870.842,02	96,62

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	58,41
Royaume-Uni	9,22
Danemark	6,29
Pays-Bas	4,13
France	3,84
Allemagne	3,07
Suède	2,56
Espagne	2,48
Irlande	2,44
Hong Kong	2,22
Suisse	1,96
	96,62

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Internet et services d'Internet	29,01
Industrie pharmaceutique et cosmétique	21,05
Electronique & Semiconducteurs	8,31
Banques et établissements de crédit	6,68
Art graphique, maisons d'édition	4,96
Holdings et sociétés financières	4,44
Textile et habillement	3,88
Hôtels et restaurants	3,28
Ingénierie électrique et électronique	3,19
Construction de machines et appareils	2,56
Matériaux de construction	2,44
Chimie	1,96
Services aux collectivités	1,60
Communications	1,39
Services divers	1,31
Service de santé publique et de service social	0,56
	96,62

CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		410.515,26
Dividendes nets	Note 2	410.161,59
Intérêts bancaires sur comptes courants		341,63
Autres revenus financiers		12,04
Dépenses		1.286.336,65
Commissions de gestion	Note 3	871.540,74
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	19.035,00
Taxe d'abonnement	Note 5	47.530,00
Frais de gestion variables	Note 3	1.933,09
Intérêts bancaires		23.000,73
Frais de transactions	Note 6	125.164,00
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	198.133,09
		<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
Perte nette sur investissements		(875.821,39)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	9.581.788,27
- contrats de change à terme		(3,80)
- produits sur instruments financiers à terme		90.604,44
- change		(550.123,18)
		<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
Bénéfice net réalisé		8.246.444,34
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	12.977.872,47
		<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		21.224.316,81
Souscription d'actions de capitalisation		79.269.913,13
Rachat d'actions de capitalisation		(43.974.277,51)
		<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
Augmentation des actifs nets		56.519.952,43
		<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
Actifs nets en début d'exercice		66.515.440,07
		<hr style="border: 0.5px solid black;"/>
Actifs nets en fin d'exercice		123.035.392,50

CARMIGNAC PORTFOLIO
Alpha Themes (liquidé le 05/05/2021)

CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (liquidé le 05/05/2021)

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

Période se terminant le : **05/05/2021** **31/12/20**

Actifs Nets Totaux	EUR	0,00	53.940.129,34
Classe A EUR - Capitalisation			
Nombre d'actions		0	443.617
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	109,17
Classe F EUR - Capitalisation			
Nombre d'actions		0	50.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	0,00	110,17

CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (liquidé le 05/05/2021)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 01/01/2021 au 05/05/2021

Exprimé en EUR

Revenus		230.232,97
Dividendes nets	Note 2	226.610,21
Intérêts bancaires sur comptes courants		3.559,54
Intérêts sur swaps		63,22
Dépenses		608.690,51
Commissions de gestion	Note 3	209.483,19
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	14.080,00
Taxe d'abonnement	Note 5	245,00
Intérêts bancaires		56.616,18
Frais de transactions	Note 6	98.909,09
Dividendes versés sur CFD		195.229,61
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	<u>34.127,44</u>
Perte nette sur investissements		(378.457,54)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	7.069.269,18
- options		(202.305,94)
- contrats de change à terme		(609.850,70)
- produits sur instruments financiers à terme		(2.188.378,68)
- swaps		(1.114.053,29)
- change		<u>224.308,66</u>
Bénéfice net réalisé		2.800.531,69
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	(5.087.390,67)
- options		20.424,00
- contrats de change à terme		(30.746,81)
- produits sur instruments financiers à terme		251.103,01
- swaps		<u>(5.839,23)</u>
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		(2.051.918,01)
Rachat d'actions de capitalisation		<u>(51.888.211,33)</u>
Diminution des actifs nets		(53.940.129,34)
Actifs nets, début de la période		53.940.129,34
Actifs nets à la fin de la période		0,00

CARMIGNAC PORTFOLIO
Human Xperience (lancé le 31/03/2021)

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs		23.989.954,89
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	23.876.250,89
<i>Coût</i>		20.735.018,81
<i>Plus-value non réalisée sur portefeuille titres</i>		3.141.232,08
Avoirs bancaires et liquidités		112.376,17
Dividendes à recevoir		1.327,83
Passifs		31.800,42
Découverts bancaires		1,34
Autres passifs	Note 13	31.799,08
Valeur nette d'inventaire		23.958.154,47

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Période se terminant le :</i>	31/12/2021
Actifs Nets Totaux	EUR	23.958.154,47
Classe A EUR - Capitalisation		
Nombre d'actions		10.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	119,24
Classe F EUR - Capitalisation		
Nombre d'actions		190.000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	119,82

CARMIGNAC PORTFOLIO Human Xperience (lancé le 31/03/2021)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			23.876.250,89	99,66
Actions			23.876.250,89	99,66
	<i>Iles Caïmans</i>		<i>383.006,61</i>	<i>1,60</i>
6.216	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	383.006,61	1,60
	<i>Danemark</i>		<i>863.211,92</i>	<i>3,60</i>
8.735	NOVO NORDISK	DKK	863.211,92	3,60
	<i>France</i>		<i>2.249.419,13</i>	<i>9,39</i>
2.015	L'OREAL SA	EUR	840.154,25	3,50
1.096	LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUITTON SE	EUR	796.792,00	3,33
7.948	SODEXO SA	EUR	612.472,88	2,56
	<i>Allemagne</i>		<i>1.717.533,00</i>	<i>7,17</i>
1.883	ADIDAS AG NAMEN AKT	EUR	476.775,60	1,99
4.192	PUMA AG	EUR	450.640,00	1,88
6.326	SAP AG	EUR	790.117,40	3,30
	<i>Hong Kong</i>		<i>681.149,79</i>	<i>2,84</i>
674.000	LENOVO GROUP LTD -RC-	HKD	681.149,79	2,84
	<i>Irlande</i>		<i>899.674,11</i>	<i>3,76</i>
2.468	ACCENTURE - SHS CLASS A	USD	899.674,11	3,76
	<i>Ile de Jersey</i>		<i>605.535,21</i>	<i>2,53</i>
13.998	EXPERIAN GROUP	GBP	605.535,21	2,53
	<i>Corée du Sud</i>		<i>978.345,73</i>	<i>4,08</i>
2.128	HYUNDAI MOTOR CO LTD	KRW	328.995,92	1,37
11.211	SAMSUNG ELECTRONICS CO LTD	KRW	649.349,81	2,71
	<i>Espagne</i>		<i>238.482,27</i>	<i>1,00</i>
8.359	INDITEX SHARE FROM SPLIT	EUR	238.482,27	1,00
	<i>Suisse</i>		<i>1.416.308,30</i>	<i>5,91</i>
1.940	GARMIN	USD	232.298,45	0,97
1.128	LONZA GROUP (CHF)	CHF	829.112,39	3,46
970	ROCHE HOLDING LTD	CHF	354.897,46	1,48
	<i>Pays-Bas</i>		<i>270.579,82</i>	<i>1,13</i>
2.737	HEINEKEN NV	EUR	270.579,82	1,13
	<i>Royaume-Uni</i>		<i>1.116.666,19</i>	<i>4,66</i>
12.875	COMPASS GROUP	GBP	253.175,62	1,06
17.963	DIAGEO PLC	GBP	863.490,57	3,60
	<i>Etats-Unis d'Amérique</i>		<i>12.456.338,81</i>	<i>51,99</i>
1.351	ADOBE INC	USD	673.670,47	2,81
367	ALPHABET INC -A-	USD	934.939,92	3,91
266	AMAZON.COM INC	USD	779.928,28	3,26
655	ANTHEM INC	USD	266.987,95	1,11
9.474	CISCO SYSTEMS INC	USD	527.934,73	2,20
1.160	COSTCO WHOLESALE CORP	USD	579.081,96	2,42
1.430	DANAHER CORP	USD	413.721,68	1,73
1.209	ESTEE LAUDER COMPANIES INC -A-	USD	393.573,51	1,64
6.554	HILTON WORLDWIDE HLDGS INC REG SHS	USD	899.013,77	3,75
1.581	INTUIT	USD	894.240,96	3,73
1.365	LULULEMON ATHLETICA INC SHS WHEN ISSUED	USD	469.863,92	1,96
4.712	MARRIOTT INTERNATIONAL -A-	USD	684.673,65	2,86
2.194	MASTERCARD INC -A-	USD	693.236,09	2,89
3.069	MICROSOFT CORP	USD	907.638,13	3,79
1.452	NETFLIX INC	USD	769.207,60	3,21
2.644	PAYPAL HOLDINGS	USD	438.450,16	1,83
3.194	SALESFORCE.COM INC	USD	713.762,94	2,98
2.386	VISA INC -A-	USD	454.687,00	1,90
2.763	WALT DISNEY CO	USD	376.328,76	1,57
2.728	ZOETIS INC -A-	USD	585.397,33	2,44
Total du portefeuille titres			23.876.250,89	99,66

Les notes en annexe font partie intégrante de ces états financiers.

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Etats-Unis d'Amérique	51,99
France	9,39
Allemagne	7,17
Suisse	5,91
Royaume-Uni	4,66
Corée du Sud	4,08
Irlande	3,76
Danemark	3,60
Hong Kong	2,84
Ile de Jersey	2,53
Iles Caïmans	1,60
Pays-Bas	1,13
Espagne	1,00
	99,66

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Internet et services d'Internet	23,73
Industrie pharmaceutique et cosmétique	12,66
Textile et habillement	9,16
Grands magasins	8,28
Hôtels et restaurants	7,67
Services divers	7,49
Holdings et sociétés financières	6,06
Fournitures de bureau et informatique	5,04
Tabac et alcool	4,73
Chimie	3,46
Banques et établissements de crédit	2,89
Electronique & Semiconducteurs	2,71
Construction de machines et appareils	1,73
Art graphique, maisons d'édition	1,57
Véhicules routiers	1,37
Service de santé publique et de service social	1,11
	99,66

CARMIGNAC PORTFOLIO Human Xperience (lancé le 31/03/2021)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 31/03/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		300.628,62
Dividendes nets	Note 2	137.061,62
Autres revenus financiers		163.567,00
Dépenses		236.557,24
Commissions de gestion	Note 3	146.046,17
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	7.264,00
Taxe d'abonnement	Note 5	2.182,00
Intérêts bancaires		3.749,49
Frais de transactions	Note 6	37.110,72
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	40.204,86
Montant net total des revenus d'investissement		64.071,38
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	896.694,04
- contrats de change à terme		(865,12)
- change		(142.977,91)
Bénéfice net réalisé		816.922,39
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
-- placements	Note 2	3.141.232,08
Augmentation des actifs nets issue du résultat d'exploitation		3.958.154,47
Souscription d'actions de capitalisation		20.000.000,00
Augmentation des actifs nets		23.958.154,47
Actifs nets, début de la période		0,00
Actifs nets à la fin de la période		23.958.154,47

CARMIGNAC PORTFOLIO
China New Economy (lancé le 31/03/2021)

Etats financiers au 31/12/2021

Etat des actifs nets au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Actifs		38.659.408,36
Portefeuille-titres à la valeur de marché	Note 2	36.437.220,30
<i>Coût</i>		44.785.010,93
<i>Moins-value non réal. sur portefeuille titres</i>		(8.347.790,63)
Avoirs bancaires et liquidités		966.201,85
Brokers à recevoir		1.135.066,68
Souscriptions à recevoir		30.180,19
Dividendes à recevoir		4.694,79
Plus-value nette non réalisée sur contrats de change à terme	Note 2	60.452,46
Plus-value nette non réalisée nette sur instruments financiers à terme	Note 2	25.592,09
Passifs		746.632,99
Découverts bancaires		118.473,93
Brokers à payer		542.816,30
Rachats à payer		3.088,00
Moins-value non réalisée nette sur swaps	Note 2	13.637,87
Autres passifs	Note 13	68.616,89
Valeur nette d'inventaire		37.912.775,37

Chiffres clés concernant les 3 derniers exercices

Période se terminant le : **31/12/2021**

Actifs Nets Totaux	EUR	37.912.775,37
Classe A EUR - Capitalisation		
Nombre d'actions		55.240
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	64,40
Classe F EUR - Capitalisation		
Nombre d'actions		530.619
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	64,75

CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)

Portefeuille-titres au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur de marché	% Actif Net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			34.624.836,46	91,33
Actions			34.624.836,46	91,33
<i>Iles Caïmans</i>			<i>17.128.342,59</i>	<i>45,18</i>
97.033	ANTA SPORTS PRODUCTS	HKD	1.279.406,91	3,37
193.005	CHINDATA GROUP HOLDINGS LTD	USD	1.118.451,42	2,95
149.469	EHANG HOLDINGS	USD	1.961.024,87	5,18
81.459	EVEREST MEDICINES LTD	HKD	319.737,11	0,84
365.852	HELENS INTL --- REGISTERED SHS REG	HKD	779.080,16	2,05
24.747	JD.COM INC SADR REPR 2 SHS -A-	USD	1.524.817,35	4,02
1.861.806	KINDSTAR GLOBALGENE TECHNOLOGY INC REGIS	HKD	1.203.271,89	3,17
191.611	MINISO GROUP HOLDING LTD-ADR	USD	1.742.224,53	4,60
62.205	NEW HORIZON HEALTH LTD	HKD	155.057,33	0,41
399.394	NEW ORIENTAL EDUCATION & TECH.GR ADR RE1	USD	737.537,28	1,95
50.506	NIO INC - SHS -A- ADR	USD	1.406.990,93	3,71
1.209.760	SHIMAO SERVICES -SHS UNITARY REG S/144A	HKD	739.559,69	1,95
577.074	SUNAC SERVICES HOLDINGS LIMITED	HKD	517.455,92	1,36
244.908	TUYA INC	USD	1.346.003,34	3,55
176.635	WUXI BIOLOGICS	HKD	1.843.859,85	4,87
10.255	XPENG INC	USD	453.864,01	1,20
<i>Chine</i>			<i>16.507.311,35</i>	<i>43,54</i>
22.350	BEIJING KINGSOFT OFFICE SOFTWARE INC	CNY	817.179,01	2,16
27.351	BYD COMPANY LTD -H-	HKD	822.447,30	2,17
868.914	CHINA COMMUNICATION SERCICES CORP -H-	HKD	372.421,82	0,98
24.002	CHONGQING ZHIFEI BIOLOGICAL PRODUCTS CO	CNY	412.628,55	1,09
2.198	CONTEMPORARY AMPEREX TECHN-A	CNY	178.319,49	0,47
181.712	ENN NATURAL GAS CO LTD	CNY	460.309,66	1,21
41.900	ESTUN AUTO - SHS -A-	CNY	150.018,63	0,40
32.086	FLAT GLASS GROUP -H- REGS	HKD	143.312,97	0,38
516.800	FOCUS MEDIA --- SHS -A-	CNY	583.983,00	1,54
12.644	HAIER SMART HOME CO LTD - REG SHS -H-	HKD	46.990,99	0,12
29.700	HUIZHOU DESAY SV AUTOMOTIVE CO	CNY	579.879,00	1,53
184.596	JOINN LABORATORIES (CHINA) CO	HKD	1.366.884,25	3,61
90.357	LONGI GREEN ENE - REGISTERED SHS -A-	CNY	1.074.639,67	2,83
366.985	LONGSHINE TECHNOLOGY GROUP CO LTD	CNY	1.874.976,48	4,94
326.552	MICROTECH MEDICAL HANGZHOU CO LTD	HKD	935.536,61	2,47
37.169	MILKYWAY CHEM - REG SHS -A-	CNY	691.194,27	1,82
54.100	NINGBO ORIENT WIRES CABLES CO LTD	CNY	381.875,33	1,01
27.956	PHARMARON BEIJING - REGISTERED SHS -H-	HKD	379.328,42	1,00
84.806	SUNGROW POWER SUPPLY CO LTD	CNY	1.705.995,58	4,50
64.200	THUNDER SOFTWARE TECHNOLOGY CO LTD-A-	CNY	1.226.105,02	3,23
653.207	WOLONG ELECTRIC GROUP CO LTD	CNY	1.648.383,79	4,35
402.100	XINTE ENERGY	HKD	654.901,51	1,73
<i>Hong Kong</i>			<i>989.182,52</i>	<i>2,61</i>
203.096	CHINA RESOURCES POWER HOLDINGS -RC-	HKD	597.883,54	1,58
7.618	HONG KONG EXCHANGES AND CLEARING LTD	HKD	391.298,98	1,03
Actions/Parts d'OPCVM/OPC			1.812.383,84	4,78
Actions/Parts de fonds d'investissements			1.812.383,84	4,78
<i>France</i>			<i>1.812.383,84</i>	<i>4,78</i>
28.528	CARMIGNAC CHINA NEW ECONOMY F EUR ACC	EUR	1.812.383,84	4,78
Total du portefeuille titres			36.437.220,30	96,11

Répartition géographique

Répartition par pays	% Actif Net
Iles Caïmans	45,17
Chine	43,54
France	4,78
Hong Kong	2,61
	96,11

Répartition économique

Répartition par secteur	% Actif Net
Internet et services d'Internet	13,28
Industrie pharmaceutique et cosmétique	11,59
Grands magasins	8,62
Holdings et sociétés financières	8,33
Construction de machines et appareils	7,36
Services aux collectivités	6,08
Biotechnologie	5,87
Aéronautique	5,18
Electronique & Semiconducteurs	5,00
Véhicules routiers	4,91
Textile et habillement	3,37
Sociétés immobilières	3,31
Ingénierie électrique et électronique	2,25
Tabac et alcool	2,05
Services divers	1,95
Transports	1,82
Fournitures de bureau et informatique	1,54
Chimie	1,21
Banques et établissements de crédit	1,03
Communications	0,98
Matériaux de construction	0,38
	96,11

CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)

Etat des opérations et des changements des actifs nets du 31/03/2021 au 31/12/2021

Exprimé en EUR

Revenus		306.675,13
Dividendes nets	Note 2	193.287,19
Intérêts bancaires sur comptes courants		1.757,07
Autres revenus financiers		111.630,87
Dépenses		528.831,24
Commissions de gestion	Note 3	211.773,46
Droits de garde Banque Dépositaire	Note 4	45.636,00
Taxe d'abonnement	Note 5	14.670,00
Frais de gestion variables	Note 3	23,33
Intérêts bancaires		15.315,26
Frais de transactions	Note 6	223.299,09
Intérêts sur swaps		950,03
Frais de fonctionnement et d'établissement	Note 4	17.164,07
Perte nette sur investissements		(222.156,11)
Bénéfice/perte net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes d'investissements en titres	Note 2	(5.580.626,81)
- contrats de change à terme		(121.823,31)
- produits sur instruments financiers à terme		(532.257,12)
- swaps		(1.452.549,00)
- change		1.059.181,42
Perte nette réalisée		(6.850.230,93)
Variation de la plus-value/moins-value non réalisée nette sur :		
- placements	Note 2	(8.347.790,63)
- contrats de change à terme		60.452,46
- produits sur instruments financiers à terme		25.592,09
- swaps		(13.637,87)
Diminution des actifs nets issue du résultat d'exploitation		(15.125.614,88)
Souscription d'actions de capitalisation		54.338.148,89
Rachat d'actions de capitalisation		(1.299.758,64)
Augmentation des actifs nets		37.912.775,37
Actifs nets, début de la période		0,00
Actifs nets à la fin de la période		37.912.775,37

CARMIGNAC PORTFOLIO

Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés

CARMIGNAC PORTFOLIO

OPTIONS ET SWAPTIONS

Au 31/12/2021, les contrats d'options en cours étaient les suivants :

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de Non réalisé (en marché (en €)	(en €)
Positions longues en options OTC à la valeur de marché					
Options OTC					
Options de change					
1.930.000,00	EUR(P)/KRW(C)OTC FEB 1300 28.02.22 PUT	EUR	0,00	84.891,05	(315.583,95)
3.800.000,00	EUR(P)/RUB(C)OTC MAR 80.00 11.03.22 PUT	EUR	0,00	294.389,80	(433.310,20)
2.100.000,00	USD(P)/BRL(C)OTC JAN 5.350 27.01.22 PUT	USD	0,00	231.273,30	(130.425,99)
43.500.000,00	USD(P)/BRL(C)OTC JAN 5.450 05.01.22 PUT	USD	0,00	25.359,83	(508.916,52)
4.250.000,00	USD(P)/RUB(C)OTC JAN 70.00 17.01.22 PUT	USD	0,00	3.987,65	(511.085,09)
Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché				639.901,63	(1.899.321,75)

Positions courtes en options OTC à la valeur de marché

Options OTC

Options de change

26.100.000,00	USD(C)/PEN(P)OTC MAR 4.300 22.03.22 CALL	USD	2.954.725,64	(91.529,02)	265.329,00
26.100.000,00	USD(C)/PEN(P)OTC MAR 4.300 22.03.22 CALL	USD	2.954.725,64	(91.529,02)	245.378,64
43.500.000,00	USD(P)/BRL(C)OTC JAN 5.150 05.01.22 PUT	USD	6.028,11	(32,90)	121.529,98
26.100.000,00	USD(P)/PEN(C)OTC MAR 4.000 22.03.22 PUT	USD	11.286.207,35	(442.910,48)	(118.659,66)
26.100.000,00	USD(P)/PEN(C)OTC MAR 4.000 22.03.22 PUT	USD	11.286.207,35	(442.910,48)	(180.007,51)
4.250.000,00	USD(P)/RUB(C)OTC JAN 70.00 17.01.22 PUT	USD	2.387.504,40	(3.987,65)	337.491,46
Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché				(1.072.899,55)	671.061,91

Les contreparties aux options OTC sont BofA Securities Europe SA, HSBC Bank, JP Morgan AG Frankfurt, Goldman Sachs International Paris et Morgan Stanley Bank AG.

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de Non réalisé (en marché (en €)	(en €)
Positions longues en options OTC à la valeur de marché					
Options OTC					
Options sur taux d'intérêt					
50.000.000,00	USDLIB3M OTC MAR 2.500 02.03.22 PUT	USD	0,00	24.723,88	(1.160.768,35)
Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché				24.723,88	(1.160.768,35)
Positions courtes en options OTC à la valeur de marché					
Options OTC					
Options sur taux d'intérêt					
50.000.000,00	USDLIB3M OTC MAR 1.500 02.03.22 CALL	USD	11.557.693,02	(450.780,87)	479.789,08
Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché				(450.780,87)	479.789,08
Positions longues					
Options listées					
Options sur futures					
550,00	IEURO BUND FEB 173.00 21.01.22 PUT	EUR	0,00	624.250,00	624.250,00
Total Achat d'options				624.250,00	624.250,00

CARMIGNAC PORTFOLIO

OPTIONS ET SWAPTIONS

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
Positions courtes					
Options listées					
Options sur futures					
3.700,00	EURO\$ 1YR MID- MAR 98.750 11.03.22 CALL	USD	381.536.064,44	(1.464.122,41)	304.662,06
3.700,00	EURO\$ 1YR MID- MAR 98.750 11.03.22 PUT	USD	421.697.755,43	(1.138.761,87)	683.894,21
1.100,00	IEURO BUND FEB 171.00 21.01.22 PUT	EUR	81.447.300,00	(440.000,00)	(440.000,00)
Total des ventes d'options				(3.042.884,28)	548.556,27

La contrepartie aux options OTC est Morgan Stanley Bank AG.

La contrepartie aux options cotées est Société Générale.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
Positions longues en options OTC à la valeur de marché					
Options OTC					
Options de change					
2.000.000,00	EUR(C)/CNY(P)OTC FEB 7.550 24.02.22 CALL	EUR	0,00	70.200,00	(155.940,00)
25.000.000,00	EUR(C)/IDR(P)OTC JAN 16800 28.01.22 CALL	EUR	0,00	24.540,25	(84.834,75)
50.000.000,00	EUR(C)/KRW(P)OTC JAN 1388 27.01.22 CALL	EUR	0,00	49.469,00	(154.781,00)
12.650.000,00	EUR(C)/USD(P)OTC MAR 1.250 28.03.23 CALL	EUR	0,00	2.323.979,70	(85.845,30)
2.500.000,00	EUR(P)/HUF(C)OTC MAY 360.0 12.05.22 PUT	EUR	0,00	377.575,00	(106.500,00)
2.000.000,00	EUR(P)/RUB(C)OTC MAR 78.00 11.03.22 PUT	EUR	0,00	59.016,00	(130.984,00)
20.000.000,00	USD(P)/CLP(C)OTC JAN 850.0 13.01.22 PUT	USD	0,00	173.971,16	(283.942,01)
Options sur indices					
5.000.000,00	EUR/USD_USD OTC JAN 1.134 27.01.22 PUT	USD	0,00	770.380,89	409.298,08
Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché				3.849.132,00	(593.528,98)

Positions courtes en options OTC à la valeur de marché

Options OTC					
Options de change					
40.000.000,00	USD(P)/CLP(C)OTC JAN 800.0 13.01.22 PUT	USD	411.853,68	(4.080,20)	179.787,48
Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché				(4.080,20)	179.787,48

Positions longues

Options listées					
Options sur actions					
1.223,00	ALIBABA AVR 140.0 14.04.22 CALL	USD	0,00	656.023,57	(319.052,50)
Options sur indices					
344,00	SP 500 DEC 4540.0 31.12.21 PUT	USD	0,00	1.512,49	(1.214.021,44)
Total Achat d'options				657.536,06	(1.533.073,94)

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
Positions courtes					
Options listées					
Options sur actions					
1.223,00	ALIBABA AVR 90.0 14.04.22 PUT	USD	1.538.966,76	(434.481,18)	269.252,39

CARMIGNAC PORTFOLIO

OPTIONS ET SWAPTIONS

Total des ventes d'options

(434.481,18) 269.252,39

Les contreparties aux options OTC sont BofA Securities Europe SA, HSBC Bank, Morgan Stanley Bank AG, Goldman Sachs International Paris et Credit Agricole CIB.

La contrepartie aux options cotées est Société Générale.

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
Positions longues					
Options listées					
Options sur actions					
185,00	ADYEN NV JAN 2300.0 21.01.22 PUT	EUR	0,00	114.996,00	(140.711,00)
34,00	CLEARSIDE BIOM JAN 5.000 21.01.22 CALL	USD	0,00	149,49	(2.794,13)
3.726,00	CLEARSIDE BIOM JAN 7.500 21.01.22 CALL	USD	0,00	16.382,34	(365.574,61)
1.158,00	DELIVERY HEROJ JAN 94.000 21.01.22 PUT	EUR	0,00	340.452,00	(359.952,72)
379,00	FREEDOM HOLDING MAR 50.00 18.03.22 PUT	USD	0,00	104.981,53	(33.369,66)
Total Achat d'options				576.961,36	(902.402,12)

Positions courtes

Options listées

Options sur actions

185,00	ADYEN NV JAN 2040.0 21.01.22 PUT	EUR	436.180,05	(22.126,00)	69.800,50
1.158,00	DELIVERY HEROJ JAN 84.000 21.01.22 PUT	EUR	1.429.898,40	(108.852,00)	172.542,00
610,00	DELIVERY HEROJAN 110.0 21.01.22 CALL	EUR	1.291.248,00	(78.690,00)	104.249,00

Total des ventes d'options

(209.668,00) 346.591,50

La contrepartie aux options cotées est Société Générale.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
Positions longues en options OTC à la valeur de marché					
Options OTC					
Options de change					
7.500.000,00	EUR(C)/USD(P)OTC MAR 1.400 28.03.23 CALL	EUR	0,00	68.396,03	(852.228,97)
Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché				68.396,03	(852.228,97)

La contrepartie aux options OTC est BofA Securities Europe SA.

CARMIGNAC PORTFOLIO

OPTIONS ET SWAPTIONS

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en valeur absolue)	Valeur de marché (en €)	Non réalisé (en €)
Positions longues en options OTC à la valeur de marché					
Options OTC					
Options de change					
1.000.000,00	EUR(C)/CNY(P)OTC FEB 7.550 24.02.22 CALL	EUR	0,00	35.100,00	(77.970,00)
13.500.000,00	EUR(C)/IDR(P)OTC JAN 16800 28.01.22 CALL	EUR	0,00	13.251,74	(45.810,76)
27.000.000,00	EUR(C)/KRW(P)OTC JAN 1388 27.01.22 CALL	EUR	0,00	26.713,26	(83.581,74)
1.200.000,00	EUR(C)/USD(P)OTC MAR 1.250 28.03.23 CALL	EUR	0,00	220.456,57	(8.143,43)
1.000.000,00	EUR(P)/HUF(C)OTC MAY 360.0 12.05.22 PUT	EUR	0,00	151.030,00	(42.600,00)
1.000.000,00	EUR(P)/RUB(C)OTC MAR 78.00 11.03.22 PUT	EUR	0,00	29.508,00	(65.492,00)
1.500.000,00	USD(C)/HUF(P)OTC JAN 325.0 20.01.22 CALL	USD	0,00	12.475,01	(15.300,26)
10.000.000,00	USD(P)/CLP(C)OTC JAN 850.0 13.01.22 PUT	USD	0,00	86.985,58	(141.971,01)
Options sur indices					
2.500.000,00	EUR/USD_USD OTC JAN 1.134 27.01.22 PUT	USD	0,00	385.190,45	204.649,05
Options sur taux d'intérêt					
240.000.000.000,00	KRWCD3M OTC OCT 2.000 12.10.22 CALL	KRW	0,00	401.969,29	20.602,57
250.000.000.000,00	KRWCD3M OTC OCT 2.050 20.10.22 CALL	KRW	0,00	477.310,09	98.106,81
Total des positions longues en options OTC à la valeur de marché				1.839.989,99	(157.510,77)
Positions courtes en options OTC à la valeur de marché					
Options OTC					
Options de change					
20.000.000,00	USD(P)/CLP(C)OTC JAN 800.0 13.01.22 PUT	USD	205.926,84	(2.040,10)	89.893,74
Options sur taux d'intérêt					
240.000.000.000,00	KRWCD3M OTC OCT 1.500 12.10.22 CALL	KRW	32.039.594,97	(74.133,27)	(22.128,72)
250.000.000.000,00	KRWCD3M OTC OCT 1.550 20.10.22 CALL	KRW	38.692.147,03	(94.766,67)	(39.942,03)
Total des positions courtes en options OTC à la valeur de marché				(170.940,04)	27.822,99

Les contreparties aux options OTC sont BofA Securities Europe SA, HSBC Bank, Morgan Stanley Bank AG, Goldman Sachs International Paris et Credit Agricole CIB.

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

Au 31/12/2021, les contrats de change à terme suivants étaient en cours :

Les contrats annotés d'un astérisque sont ceux qui sont spécifiquement liés à la couverture d'une catégorie d'actions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	64.571,05	EUR	57.057,19	31/01/22	(306,94) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.977,36	EUR	1.747,26	31/01/22	(9,40) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	28.773,11	EUR	27.669,51	31/01/22	104,11 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	5.420,74	EUR	4.789,95	31/01/22	(25,77) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	37.263,14	EUR	35.833,90	31/01/22	134,83 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	15.218,16	EUR	13.447,29	31/01/22	(72,34) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	573.002,36	EUR	505.801,56	31/01/22	(2.200,82) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	206.552,50	EUR	182.328,35	31/01/22	(793,34) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.456.794,91	EUR	2.168.665,95	31/01/22	(9.436,21) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	74.451,95	EUR	65.720,34	31/01/22	(285,95) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.108.385,53	EUR	1.067.191,92	31/01/22	2.691,71 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.443.576,59	EUR	1.389.925,47	31/01/22	3.505,72 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	21.383,29	USD	24.223,97	31/01/22	93,36 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	15.547,74	EUR	14.968,13	31/01/22	39,53 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.182,85	EUR	1.930,85	31/01/22	(12,39) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	53.626,86	EUR	47.138,94	31/01/22	(7,33) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.503,96	EUR	3.959,06	31/01/22	(0,62) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	12.682,78	EUR	11.148,38	31/01/22	(1,73) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.647,92	EUR	1.448,55	31/01/22	(0,22) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	23.828,37	EUR	23.007,42	31/01/22	(6,77) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	30.958,68	EUR	29.892,07	31/01/22	(8,80) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					(6.599,37)	

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
JPY	887.127.000,00	CAD	10.037.656,76	25/01/22	(212.001,79)	Morgan Stanley Europe SE
NOK	31.724.348,00	USD	3.487.016,13	25/01/22	96.035,73	Morgan Stanley Europe SE
CAD	9.869.640,38	JPY	887.127.000,00	25/01/22	95.060,38	HSBC Bank
USD	3.587.993,52	NOK	31.724.348,00	25/01/22	(7.206,92)	Deutsche Bank AG
					(28.112,60)	

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	45.305,72	EUR	40.028,56	31/01/22	(210,24) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	73.834,40	EUR	65.115,16	31/01/22	(223,53) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	38.943,01	EUR	34.344,16	31/01/22	(117,90) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	18.214,55	EUR	17.504,23	31/01/22	77,60 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	21.117,17	EUR	20.293,65	31/01/22	89,97 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	73.138,06	EUR	64.566,25	31/01/22	(286,62) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	38.339,57	EUR	33.846,15	31/01/22	(150,24) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	20.851,02	EUR	20.082,85	31/01/22	43,87 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	17.973,71	EUR	17.311,54	31/01/22	37,82 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.338.380,10	EUR	2.064.138,64	31/01/22	(8.981,40) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.244.520,96	EUR	1.098.565,54	31/01/22	(4.780,03) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	685.461,99	EUR	659.986,51	31/01/22	1.664,64 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	585.046,57	EUR	563.303,07	31/01/22	1.420,78 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	26.256,71	USD	29.691,35	31/01/22	161,64 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	50.567,19	USD	57.181,88	31/01/22	311,30 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	15.666,87	CHF	16.257,81	31/01/22	(26,19) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	13.590,03	CHF	14.102,63	31/01/22	(22,72) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					(10.991,25)	

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
NOK	138.430.763,71	EUR	13.397.860,12	21/10/22	225.709,40	BofA Securities Europe SA
PEN	21.386.715,00	USD	5.215.000,00	24/03/22	107.380,63	Morgan Stanley Europe SE
PEN	20.800.000,00	USD	5.200.000,00	24/03/22	(8.655,66)	Goldman Sachs International Paris
PEN	21.337.270,00	USD	5.300.000,00	24/03/22	21.425,23	Citibank Dublin
USD	3.500.000,00	PEN	13.923.000,00	24/03/22	22.792,81	Credit Agricole CIB
PEN	24.310.950,00	USD	6.150.000,00	24/03/22	(73.928,93)	Barclays Bank Ireland PLC
USD	6.500.000,00	PEN	25.905.100,00	24/03/22	31.730,72	JP Morgan AG Frankfurt
USD	4.350.000,00	PEN	17.538.330,00	24/03/22	(23.240,12)	JP Morgan AG Frankfurt
BRL	49.208.940,00	USD	8.700.000,00	07/01/22	113.897,17	Morgan Stanley Europe SE
PEN	35.000.100,00	USD	8.700.000,00	24/03/22	29.610,30	BofA Securities Europe SA
USD	4.350.000,00	COP	16.511.001.375,00	13/01/22	262.078,79	BNP Paribas
USD	8.700.000,00	BRL	49.208.940,00	07/01/22	(113.897,17)	Morgan Stanley Europe SE
COP	9.169.493.750,00	USD	2.417.000,00	13/01/22	(146.602,47)	JP Morgan AG Frankfurt
COP	7.204.800.000,00	USD	1.900.000,00	13/01/22	(115.962,37)	Morgan Stanley Europe SE
USD	3.500.000,00	PEN	14.174.045,55	24/03/22	(32.524,89)	Goldman Sachs International Paris
PEN	16.912.560,00	USD	4.200.000,00	24/03/22	17.811,40	JP Morgan AG Frankfurt
PEN	16.902.060,00	USD	4.200.000,00	24/03/22	15.497,73	JP Morgan AG Frankfurt
MXN	394.011.547,50	USD	16.789.883,22	21/12/22	1.131.039,53	HSBC Bank
USD	16.972.159,35	MXN	394.011.547,50	21/12/22	(959.519,75)	Goldman Sachs International Paris
COP	35.666.637.303,00	EUR	7.673.545,03	21/12/22	(415.506,14)	Goldman Sachs International Paris
EUR	11.200.000,00	HUF	4.150.496.000,00	25/01/22	(34.343,06)	HSBC Bank
HUF	3.472.136.909,00	EUR	9.360.994,20	25/01/22	37.222,68	Credit Agricole CIB
USD	1.552.406,00	EUR	1.376.575,10	25/01/22	(12.036,42)	Credit Agricole CIB
BRL	48.704.512,50	EUR	7.500.000,00	25/01/22	148.705,25	BofA Securities Europe SA
NOK	152.056.328,11	EUR	14.891.936,55	25/01/22	259.088,15	Morgan Stanley Europe SE
SEK	152.887.727,68	EUR	14.890.955,82	25/01/22	(45.430,99)	Morgan Stanley Europe SE
NOK	75.560.715,33	EUR	7.437.312,38	25/01/22	91.593,25	Morgan Stanley Europe SE
PHP	419.922.550,35	USD	8.394.253,88	25/01/22	(146.931,83)	BNP Paribas
MYR	56.734.773,88	USD	13.429.143,47	25/01/22	155.367,50	Morgan Stanley Europe SE
MYR	40.773.770,48	EUR	8.525.618,50	25/01/22	69.226,11	Morgan Stanley Europe SE
ZAR	227.594.551,61	USD	14.165.610,13	25/01/22	46.150,68	JP Morgan AG Frankfurt
NOK	73.400.000,00	SEK	73.980.740,80	25/01/22	129.976,50	Morgan Stanley Europe SE
NZD	12.387.729,37	USD	8.430.655,04	25/01/22	42.555,25	Morgan Stanley Europe SE
SEK	152.630.986,34	USD	16.865.656,44	25/01/22	(4.076,95)	BofA Securities Europe SA
SEK	304.780.021,52	EUR	29.729.105,47	25/01/22	(134.724,26)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	35.635.570,85	NZD	59.350.223,64	25/01/22	(72.014,90)	Morgan Stanley Europe SE
USD	38.378.338,09	CHF	35.342.530,95	25/01/22	(379.570,14)	Morgan Stanley Europe SE
CAD	72.005.240,93	USD	56.308.727,14	25/01/22	609.289,06	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	12.875.786,00	NOK	131.048.545,99	25/01/22	(181.971,97)	Goldman Sachs International Paris
EUR	46.777.752,65	ZAR	851.659.761,70	25/01/22	12.594,12	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	1.394.750,74	USD	1.580.630,84	25/01/22	5.400,04	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	31.727.782,92	AUD	49.967.482,50	25/01/22	(206.504,94)	Morgan Stanley Europe SE
CHF	61.918.944,01	EUR	59.333.026,77	25/01/22	432.913,79	Morgan Stanley Europe SE
EUR	83.288.489,55	CAD	120.680.357,20	25/01/22	(685.190,11)	Morgan Stanley Europe SE
USD	9.443.154,94	AUD	13.126.190,82	25/01/22	(88.580,28)	Morgan Stanley Europe SE
GBP	25.279.946,06	EUR	29.684.464,58	25/01/22	411.285,04	Morgan Stanley Europe SE
AUD	22.922.625,84	NZD	24.232.745,60	25/01/22	70.478,71	Morgan Stanley Europe SE
USD	8.716.899,11	NOK	78.285.255,79	25/01/22	(138.379,90)	HSBC Bank
MXN	122.921.655,19	USD	5.808.931,78	25/01/22	155.676,48	BNP Paribas
EUR	8.115.488,15	IDR	132.460.997.561,00	25/01/22	(41.305,30)	BNP Paribas
USD	26.673.101,21	PHP	1.333.628.387,38	25/01/22	478.841,43	HSBC Bank
IDR	277.368.024.563,00	USD	19.257.094,81	25/01/22	153.408,65	HSBC Bank
USD	25.501.161,01	GBP	19.167.344,58	25/01/22	(403.555,07)	HSBC Bank
INR	323.472.283,49	EUR	3.737.403,62	25/01/22	79.281,40	HSBC Bank
JPY	1.103.790.094,00	EUR	8.544.160,41	25/01/22	(117.535,18)	HSBC Bank
JPY	4.327.956.685,00	USD	37.966.890,27	25/01/22	(331.581,25)	HSBC Bank
EUR	7.613.700,20	CZK	193.153.254,79	25/01/22	(141.217,14)	HSBC Bank
BRL	78.879.720,25	USD	13.775.561,68	25/01/22	279.195,49	BofA Securities Europe SA
EUR	1.501.566,53	CLP	1.454.368.988,00	25/01/22	5.273,40	HSBC Bank
BRL	47.209.631,95	EUR	7.270.739,59	25/01/22	143.200,01	BofA Securities Europe SA

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
KZT	10.346.950.794,33	USD	23.324.956,70	25/01/22	302.075,78	Morgan Stanley Europe SE
USD	8.424.517,03	PEN	34.098.232,67	25/01/22	(98.861,48)	BofA Securities Europe SA
PEN	33.873.046,23	EUR	7.415.290,33	25/01/22	38.972,93	Morgan Stanley Europe SE
PEN	41.461.125,59	EUR	9.030.208,03	25/01/22	93.984,05	BofA Securities Europe SA
EUR	7.406.002,83	RUB	624.505.020,92	25/01/22	123.210,86	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	7.413.491,15	ILS	26.195.256,66	25/01/22	14.944,48	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	7.440.982,32	COP	35.666.637.303,00	21/12/22	169.366,04	Goldman Sachs International Paris
EUR	7.407.057,25	MXN	174.687.321,93	25/01/22	(69.816,97)	JP Morgan AG Frankfurt
COP	50.498.125.199,97	USD	12.621.685,11	25/01/22	(216.688,18)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	14.857.696,18	SEK	153.151.940,64	25/01/22	(13.498,65)	Goldman Sachs International Paris
EUR	14.856.729,74	MXN	353.109.895,80	25/01/22	(257.349,32)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	11.143.200,10	NOK	114.508.966,16	25/01/22	(266.630,04)	Goldman Sachs International Paris
CLP	7.221.305.827,00	USD	8.363.116,91	25/01/22	78.739,11	Goldman Sachs International Paris
CLP	7.267.260.173,00	USD	8.363.266,21	25/01/22	126.037,14	Citibank Dublin
NOK	37.612.160,37	USD	4.186.619,77	25/01/22	67.729,78	Goldman Sachs International Paris
EUR	7.416.047,90	BRL	48.482.331,57	25/01/22	(198.033,49)	BofA Securities Europe SA
ILS	26.099.468,00	EUR	7.323.642,39	25/01/22	47.871,02	JP Morgan AG Frankfurt
ZAR	329.004.440,00	EUR	18.188.966,21	25/01/22	(123.532,85)	Goldman Sachs International Paris
CZK	560.244.528,00	EUR	22.200.000,00	25/01/22	293.006,06	BNP Paribas
EUR	5.259,53	CHF	5.473,51	31/01/22	(23,85) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	15.104,67	CHF	15.719,20	31/01/22	(68,49) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	90.826,47	CHF	94.521,75	31/01/22	(411,82) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2,84	GBP	2,40	31/01/22	(0,01) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.948,21	USD	3.337,01	31/01/22	15,39 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	12.703,44	EUR	12.213,72	31/01/22	48,44 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	237.153,65	EUR	228.011,31	31/01/22	904,35 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6.971,23	EUR	6.699,37	31/01/22	29,70 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	122.051,46	EUR	117.291,76	31/01/22	520,01 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	20.020,40	EUR	19.239,65	31/01/22	85,30 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.920,47	GBP	1.623,37	31/01/22	(11,88) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
RUB	1.113.393.344,41	USD	15.150.783,37	25/01/22	(333.855,64)	Citibank Dublin
GBP	2.146.465,63	EUR	2.542.979,75	31/01/22	12.024,81 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	617.560,28	EUR	545.133,80	31/01/22	(2.371,96) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	14.361.570,72	EUR	12.677.268,79	31/01/22	(55.160,83) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.209.630,51	EUR	3.715.931,81	31/01/22	(16.168,61) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.064.984,44	EUR	3.588.249,60	31/01/22	(15.613,05) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.308.033,18	EUR	3.802.793,97	31/01/22	(16.546,56) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	66.676.902,36	EUR	64.198.827,61	31/01/22	161.924,55 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11.007.235,88	EUR	10.598.147,39	31/01/22	26.731,02 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.832.788,91	EUR	3.690.341,72	31/01/22	9.307,91 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	20.681,74	EUR	18.257,19	31/01/22	(80,41) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	27.144,70	CHF	28.197,18	31/01/22	(72,99) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
PEN	16.637.870,78	EUR	3.717.939,18	25/01/22	(56.628,75)	BNP Paribas
CHF	24.674,52	EUR	23.795,54	31/01/22	21,86 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	929,32	EUR	896,21	31/01/22	0,83 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	323,35	EUR	311,83	31/01/22	0,29 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11.795,06	EUR	11.370,45	31/01/22	14,89 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.499,78	USD	1.695,63	31/01/22	9,53 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	10.709.284,36	INR	803.586.144,95	25/01/22	(67.950,83)	BofA Securities Europe SA
CZK	186.065.632,00	EUR	7.432.413,14	25/01/22	37.712,99	HSBC Bank
CHF	2.765,02	EUR	2.668,18	31/01/22	0,79 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	48.993,01	EUR	47.277,18	31/01/22	13,96 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	7.949,95	EUR	7.671,53	31/01/22	2,26 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	11.154.428,90	COP	50.908.813.499,60	25/01/22	188.277,91	BofA Securities Europe SA
EUR	2.249,11	CHF	2.331,49	31/01/22	(1,39) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	5.486,63	EUR	4.831,15	31/01/22	(9,06) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	40,38	GBP	34,01	31/01/22	(0,11) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	7.362.745,38	BRL	47.115.076,49	25/01/22	(35.770,49)	BNP Paribas
EUR	4.319,65	CHF	4.473,00	31/01/22	2,03 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	12.434,34	CHF	12.875,76	31/01/22	5,84 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	74.697,83	CHF	77.349,60	31/01/22	35,11 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	25.580,46	EUR	24.711,00	31/01/22	(19,13) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6,30	GBP	5,29	31/01/22	0,00 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	102.080,13	USD	115.731,82	31/01/22	365,86 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
MXN	340.942.614,52	EUR	14.718.062,15	25/01/22	(126.247,70)	Goldman Sachs International Paris
CHF	68.490,09	EUR	66.130,41	31/01/22	(19,45) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11.172,03	EUR	10.787,12	31/01/22	(3,17) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.881,38	EUR	3.747,66	31/01/22	(1,11) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					563.454,12	

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	16.955.084,64	GBP	14.410.465,54	25/01/22	(200.543,96)	UBS Europe SE
EUR	545.430.198,51	USD	615.771.276,80	25/01/22	4.177.386,87	Credit Agricole CIB
USD	16.265,33	EUR	14.372,60	31/01/22	(77,31) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	9.499,47	EUR	9.135,12	31/01/22	34,37 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8.524,82	EUR	8.197,85	31/01/22	30,84 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	67.111,32	EUR	64.524,16	31/01/22	255,92 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	20.685,68	EUR	18.242,87	31/01/22	(62,62) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	12.858,07	EUR	12.356,64	31/01/22	54,78 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6.404,15	CHF	6.666,32	31/01/22	(30,59) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	52.144,19	USD	59.133,86	31/01/22	172,66 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	18.388,72	EUR	16.233,55	31/01/22	(72,06) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	7.844,53	CHF	8.151,25	31/01/22	(23,57) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	11.321,55	EUR	10.904,45	31/01/22	23,82 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	17.993.245,16	EUR	15.883.026,29	31/01/22	(69.109,59) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8.579.862,58	EUR	8.260.988,43	31/01/22	20.836,15 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	7.720.302,14	EUR	7.433.373,91	31/01/22	18.748,71 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	12.281,82	USD	13.888,40	31/01/22	75,62 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	9.055,24	EUR	8.732,66	31/01/22	8,03 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	9.993,68	CHF	10.370,63	31/01/22	(16,70) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.220,32	EUR	1.079,44	31/01/22	(6,92) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.840.682,00	EUR	1.627.950,97	25/01/22	(10.020,78)	HSBC Bank
USD	925,37	EUR	814,74	31/01/22	(1,45) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	523,23	CHF	542,55	31/01/22	(0,47) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	279,11	CHF	289,42	31/01/22	(0,26) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	814.019,54	EUR	716.769,67	31/01/22	(1.343,57) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	13.088,50	EUR	11.545,90	31/01/22	(42,67) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6.054,94	EUR	5.850,67	31/01/22	(6,06) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	9.047,28	EUR	8.742,06	31/01/22	(9,05) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.617,25	EUR	3.190,69	31/01/22	(11,56) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	13.906,25	EUR	12.223,83	31/01/22	(1,89) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5.233,63	EUR	5.053,32	31/01/22	(1,49) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5.134,48	EUR	4.957,58	31/01/22	(1,46) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					3.936.243,74	

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	1.983.981,47	CZK	52.681.870,12	21/12/22	(44.955,04)	BNP Paribas
USD	33.248.610,74	EUR	29.454.212,99	25/01/22	(229.233,23)	Morgan Stanley Europe SE
RUB	1.845.581.473,57	EUR	21.959.149,47	25/01/22	(436.905,47)	JP Morgan AG Frankfurt
RUB	1.511.749.565,92	USD	20.305.135,82	25/01/22	(217.934,45)	JP Morgan AG Frankfurt
CZK	1.110.067.474,53	EUR	43.779.782,72	25/01/22	788.303,88	HSBC Bank
KRW	39.134.502.212,00	USD	32.958.700,85	25/01/22	(47.526,22)	JP Morgan AG Frankfurt
KRW	41.056.388.240,00	EUR	30.632.466,29	25/01/22	(289.574,66)	HSBC Bank

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

HUF	2.865.803.271,00	EUR	7.731.247,88	25/01/22	25.761,75	JP Morgan AG Frankfurt
USD	13.106.083,68	PHP	660.402.450,51	25/01/22	147.139,04	HSBC Bank
KZT	6.382.877.394,82	USD	14.364.526,60	25/01/22	207.819,64	JP Morgan AG Frankfurt
IDR	264.136.902.397,00	EUR	16.267.392,31	25/01/22	(2.315,10)	BofA Securities Europe SA
KZT	4.048.849.308,28	EUR	8.078.310,67	25/01/22	62.289,85	JP Morgan AG Frankfurt
BRL	119.330.011,44	USD	20.728.398,50	25/01/22	520.821,62	BofA Securities Europe SA
BRL	239.475.169,20	EUR	36.920.150,04	25/01/22	687.527,20	Morgan Stanley Europe SE
CLP	4.942.341.962,00	EUR	5.148.467,02	25/01/22	(63.800,60)	BofA Securities Europe SA
UAH	159.996.926,70	EUR	5.201.460,56	25/01/22	(89.706,36)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	8.154,68	USD	9.230,08	31/01/22	42,56	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Devise achetée	Quantité de Devise achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
USD	1.178.374,46	EUR	1.040.176,60	31/01/22	(4.525,98)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	7.908.767,35	EUR	6.981.239,83	31/01/22	(30.376,49)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.445.775,97	EUR	2.354.877,69	31/01/22	5.939,56	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.385.610,76	EUR	3.259.783,13	31/01/22	8.221,94	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	553,65	EUR	489,73	31/01/22	(3,14)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
PHP	705.436.545,48	USD	13.758.172,67	25/01/22	55.511,75	Morgan Stanley Europe SE
					1.052.522,05	

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents

Devise achetée	Quantité de Devise achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	578.367,41	HKD	5.093.536,60	25/01/22	4.082,05	Standard Chartered Bank
EUR	601.679,64	CNY	4.341.624,00	25/01/22	4.025,23	BofA Securities Europe SA
CHF	17.388,55	EUR	16.718,22	31/01/22	66,31	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.956.277,53	EUR	1.726.848,45	31/01/22	(7.513,80)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.226.596,31	EUR	1.965.464,67	31/01/22	(8.552,05)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	31.332.347,32	EUR	30.167.867,63	31/01/22	76.090,46	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.432.568,96	EUR	1.379.326,94	31/01/22	3.478,99	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.408,42	EUR	2.321,72	31/01/22	3,04	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	27.475,59	USD	31.204,80	31/01/22	50,31	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	40.254,13	USD	45.643,60	31/01/22	138,93	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	46.089,70	USD	52.260,46	31/01/22	159,08	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	715.913,94	CHF	741.328,89	31/01/22	336,47	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	32.912,92	CHF	34.081,33	31/01/22	15,48	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	68.711,08	EUR	66.375,65	31/01/22	(51,38)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	50.854,29	EUR	44.701,80	31/01/22	(6,94)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	44.582,02	EUR	39.188,37	31/01/22	(6,09)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	711.358,54	EUR	686.850,24	31/01/22	(202,10)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	32.473,68	EUR	31.354,87	31/01/22	(9,23)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					72.104,76	

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	59.652.794,84	USD	67.339.379,58	25/01/22	462.591,55	Morgan Stanley Europe SE
EUR	21.897.429,86	HKD	192.845.168,53	25/01/22	154.549,48	Standard Chartered Bank
EUR	6.989.827,77	GBP	5.940.885,29	25/01/22	(82.783,59)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	20.284.000,00	CHF	21.130.335,70	25/01/22	(111.610,45)	Societe Generale
GBP	221.121,00	EUR	259.284,79	25/01/22	3.959,70	JP Morgan AG Frankfurt
NOK	19.398.563,56	EUR	1.910.000,00	25/01/22	22.881,60	Credit Agricole CIB
USD	7.563.830,56	EUR	6.676.000,00	25/01/22	(27.507,58)	HSBC Bank
EUR	20.783.917,55	USD	23.537.558,00	25/01/22	94.764,64	Natwest Markets NV
EUR	3.250.000,00	USD	3.679.652,60	25/01/22	15.642,08	Morgan Stanley Europe SE
USD	12.169.996,45	EUR	10.782.869,75	25/01/22	(85.644,57)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	1.978.000,00	USD	2.230.566,07	25/01/22	17.370,09	HSBC Bank
USD	38.991.000,00	EUR	34.474.983,95	25/01/22	(202.511,23)	Natwest Markets NV

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

GBP	742.742,75	EUR	869.047,00	25/01/22	15.188,92	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	18.582.998,00	USD	20.998.397,50	25/01/22	125.745,45	Natwest Markets NV
HKD	14.013.777,90	EUR	1.589.495,00	25/01/22	(9.470,84)	HSBC Bank
EUR	1.646.000,00	USD	1.859.971,11	25/01/22	11.115,39	HSBC Bank
EUR	19.064,96	GBP	16.091,93	31/01/22	(89,82)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	148,39	USD	168,28	31/01/22	0,49	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	28.612.586,88	EUR	33.898.157,01	31/01/22	160.291,85	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	11.563.105,43	EUR	10.207.003,01	31/01/22	(44.412,30)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.915.895,49	EUR	2.807.525,02	31/01/22	7.081,24	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					527.152,10	

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	4.638.997,15	USD	5.236.756,98	25/01/22	35.974,20	Morgan Stanley Europe SE
EUR	453.000,00	USD	512.731,04	25/01/22	2.317,38	State Street Bank
USD	94.273,93	EUR	83.217,64	31/01/22	(362,10)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.860.257,22	EUR	4.290.254,06	31/01/22	(18.667,58)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					19.261,90	

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	15.158.327,77	RUB	1.272.116.425,20	25/01/22	323.662,22	Natwest Markets NV
EUR	5.305.414,72	RUB	445.336.511,60	25/01/22	112.159,08	Natwest Markets NV
EUR	212.096.858,86	USD	239.426.684,45	25/01/22	1.644.754,70	Morgan Stanley Europe SE
USD	190.692.612,98	EUR	168.925.632,97	25/01/22	(1.309.973,32)	Morgan Stanley Europe SE
NOK	270.659.106,65	EUR	26.374.682,46	25/01/22	594.132,56	Morgan Stanley Europe SE
CZK	683.969.180,73	EUR	26.945.265,19	25/01/22	515.475,39	HSBC Bank
CNY	56.539.346,43	EUR	7.835.449,02	25/01/22	(52.418,94)	BofA Securities Europe SA
KRW	35.220.164.819,00	EUR	26.320.054,26	25/01/22	(290.485,43)	BofA Securities Europe SA
EUR	1.553.539,08	RUB	130.659.764,27	25/01/22	29.844,89	BNP Paribas
EUR	5.900.039,14	RUB	496.186.630,53	25/01/22	113.740,55	BNP Paribas
USD	3.532.673,68	EUR	3.133.000,00	25/01/22	(27.839,62)	HSBC Bank
USD	18.298.228,00	EUR	16.225.238,04	25/01/22	(141.404,17)	JP Morgan AG Frankfurt
NOK	134.177.393,77	EUR	13.209.816,86	25/01/22	159.680,12	Natwest Markets NV
NOK	149.238.187,59	EUR	14.688.115,63	25/01/22	182.049,31	BNP Paribas
USD	1.925.609,63	EUR	1.704.000,00	25/01/22	(11.420,17)	Societe Generale
USD	6.787.466,00	EUR	6.001.508,45	25/01/22	(35.433,18)	HSBC Bank
EUR	11.504.881,84	NOK	117.961.566,86	25/01/22	(248.949,58)	Goldman Sachs International Paris
USD	3.595.000,00	EUR	3.180.859,98	25/01/22	(20.912,74)	HSBC Bank
USD	2.428.927,68	EUR	2.148.000,00	25/01/22	(13.011,12)	Credit Agricole CIB
USD	2.768.163,39	EUR	2.448.000,00	25/01/22	(14.828,32)	Credit Agricole CIB
EUR	29.478.132,67	NOK	300.544.036,34	25/01/22	(468.301,31)	BNP Paribas
EUR	15.339.842,45	NOK	156.658.141,02	25/01/22	(269.713,12)	Citibank Dublin
EUR	2.713.853,98	USD	3.072.594,00	25/01/22	13.091,22	JP Morgan AG Frankfurt
USD	179,98	EUR	159,02	31/01/22	(0,84)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	40.138,69	USD	45.431,98	31/01/22	209,51	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	150.411,28	USD	170.573,16	31/01/22	498,08	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	14.888,60	USD	16.884,34	31/01/22	49,31	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.610.543,17	USD	5.222.229,00	25/01/22	20.283,57	Morgan Stanley Europe SE
NOK	22.696.973,60	EUR	2.262.000,00	25/01/22	(485,15)	Barclays Bank Ireland PLC
GBP	1.278.181,09	EUR	1.514.298,01	31/01/22	7.160,55	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.608.468,82	EUR	3.185.273,40	31/01/22	(13.859,64)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.235.510,80	EUR	1.973.333,69	31/01/22	(8.586,29)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	37.630.619,10	EUR	33.217.360,57	31/01/22	(144.534,05)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	509.344,54	EUR	449.609,43	31/01/22	(1.956,32)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	8.509.599,52	EUR	7.511.607,37	31/01/22	(32.684,21)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	99.059.134,38	EUR	95.377.560,54	31/01/22	240.564,64	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.135.500,40	EUR	2.056.133,64	31/01/22	5.186,05	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.104.105,38	EUR	2.025.905,43	31/01/22	5.109,81	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.044.450,63	USD	1.184.127,00	25/01/22	3.620,65	JP Morgan AG Frankfurt

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

USD	1.188,87	EUR	1.049,50	31/01/22	(4,63)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	818.324,24	USD	926.109,00	25/01/22	4.288,85	Standard Chartered Bank
EUR	4.678.844,32	USD	5.298.437,00	25/01/22	21.599,47	Morgan Stanley Europe SE
EUR	11.374,58	USD	12.859,91	31/01/22	72,29	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	941.887,32	USD	1.065.216,92	25/01/22	5.578,50	Morgan Stanley Europe SE
EUR	2.003,91	USD	2.275,90	31/01/22	3,67	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	499.772,28	USD	567.605,37	31/01/22	915,35	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.740,87	USD	4.248,61	31/01/22	6,85	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	11.718,19	USD	13.285,32	31/01/22	42,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	7.096,47	USD	8.045,52	31/01/22	25,43	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	22.452,20	USD	25.454,85	31/01/22	80,47	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
RUB	393.374.595,27	EUR	4.608.010,78	25/01/22	(20.294,94)	BNP Paribas
RUB	393.892.761,47	EUR	4.608.010,78	25/01/22	(14.220,10)	BofA Securities Europe SA
RUB	394.630.043,20	EUR	4.608.010,78	25/01/22	(5.576,41)	BofA Securities Europe SA

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
RUB	394.261.402,34	EUR	4.608.010,78	25/01/22	(9.898,26)	Natwest Markets NV
USD	3.052.387,00	EUR	2.681.816,07	25/01/22	1.190,96	HSBC Bank
RUB	725.426.328,53	EUR	8.472.980,74	25/01/22	(12.595,34)	BNP Paribas
					835.688,85	

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	76.235.630,56	GBP	64.795.178,19	25/01/22	(902.891,91)	Morgan Stanley Europe SE
EUR	60.819.429,72	USD	68.656.341,66	25/01/22	471.638,49	Morgan Stanley Europe SE
EUR	16.726.683,94	CZK	424.584.290,68	25/01/22	(319.989,20)	HSBC Bank
EUR	3.391.466,50	CHF	3.532.305,63	25/01/22	(18.017,02)	Societe Generale
GBP	30.228.112,00	EUR	35.432.011,53	25/01/22	554.553,61	Natwest Markets NV
GBP	648,69	EUR	768,80	31/01/22	3,36	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.468,95	EUR	2.181,65	31/01/22	(11,74)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	2.688,56	EUR	2.375,70	31/01/22	(12,78)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.905,98	EUR	1.832,88	31/01/22	6,89	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	686,23	EUR	659,91	31/01/22	2,48	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	637.459,95	EUR	612.885,69	31/01/22	2.430,86	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	76.901,38	EUR	67.943,98	31/01/22	(356,84)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	131.547,00	EUR	126.475,83	31/01/22	501,63	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.504,98	EUR	1.780,69	31/01/22	10,73	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.320,45	EUR	3.810,24	31/01/22	(13,08)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.813,67	EUR	3.363,31	31/01/22	(11,55)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.532,45	EUR	1.472,69	31/01/22	6,53	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4.280,84	EUR	4.113,90	31/01/22	18,24	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	3.093,04	EUR	2.727,54	31/01/22	(9,13)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.484,88	EUR	1.759,55	31/01/22	7,95	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.212,66	EUR	3.718,93	31/01/22	(16,50)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	4.529,57	EUR	3.998,70	31/01/22	(17,75)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.076,78	EUR	1.037,11	31/01/22	2,27	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.386,17	EUR	3.261,42	31/01/22	7,12	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	6.205.349,74	EUR	7.351.656,83	31/01/22	34.763,27	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	22.717.300,24	EUR	20.053.051,78	31/01/22	(87.254,04)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	27.280.082,97	EUR	24.080.718,69	31/01/22	(104.779,06)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	23.810.689,47	EUR	22.925.755,31	31/01/22	57.824,15	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	9.004.197,25	EUR	8.669.552,52	31/01/22	21.866,65	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	120.004,23	EUR	105.935,94	31/01/22	(466,53)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	7.691,20	EUR	7.404,48	31/01/22	19,55	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.606,93	GBP	3.038,19	31/01/22	(9,53)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	6.909,79	USD	7.813,66	31/01/22	42,54	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	5.359,91	USD	6.061,04	31/01/22	33,00	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.904,40	CHF	4.051,67	31/01/22	(6,52)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	9.944,26	CHF	10.319,35	31/01/22	(16,63)	* CACEIS Bank, Luxembourg Branch

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

EUR	1.597,77	GBP	1.346,11	31/01/22	(4,55) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	4.552,34	USD	5.172,06	31/01/22	6,71 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	5.675,93	USD	6.448,61	31/01/22	8,37 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.007,74	CHF	3.118,82	31/01/22	(2,74) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	7.810,68	CHF	8.099,13	31/01/22	(7,11) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	7,71	EUR	9,15	31/01/22	0,03 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	1.617,49	EUR	1.926,16	31/01/22	(0,81) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	7.276,87	EUR	6.419,22	31/01/22	(23,72) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	8.452,84	EUR	7.456,59	31/01/22	(27,55) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.504,49	EUR	2.420,00	31/01/22	(2,51) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	6.931,46	EUR	6.697,62	31/01/22	(6,94) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
GBP	692,91	EUR	825,06	31/01/22	(0,27) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	6.087,92	EUR	5.351,39	31/01/22	(0,83) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	5.302,34	EUR	4.660,85	31/01/22	(0,73) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	591,53	EUR	571,15	31/01/22	(0,17) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.816,18	EUR	1.753,61	31/01/22	(0,52) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					(290.203,83)	

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	32.431.890,57	GBP	27.564.512,43	25/01/22	(383.602,90)	UBS Europe SE
EUR	486.122.906,44	USD	548.815.455,40	25/01/22	3.723.159,16	Credit Agricole CIB
EUR	6.100.000,00	USD	6.884.083,02	25/01/22	49.005,36	HSBC Bank
EUR	6.901.182,41	USD	7.800.000,00	25/01/22	45.107,61	HSBC Bank
CHF	476,36	EUR	458,09	31/01/22	1,72 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	422,61	EUR	406,40	31/01/22	1,53 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	188,77	EUR	181,53	31/01/22	0,68 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	40.052,11	EUR	38.508,09	31/01/22	152,73 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	10.761,96	EUR	10.347,08	31/01/22	41,04 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.740,01	CHF	2.852,18	31/01/22	(13,10) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.214,40	CHF	1.264,11	31/01/22	(5,80) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.618,95	CHF	1.685,23	31/01/22	(7,74) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	49.980,17	EUR	44.074,03	31/01/22	(147,42) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	2.142,38	CHF	2.226,15	31/01/22	(6,43) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	3.610,32	CHF	3.751,48	31/01/22	(10,85) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.823,74	CHF	1.895,05	31/01/22	(5,48) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	37.605.149,93	EUR	33.194.878,39	31/01/22	(144.436,23) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	25.297.344,96	EUR	22.330.513,00	31/01/22	(97.163,63) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	4.691.893,61	EUR	4.517.517,44	31/01/22	11.394,24 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	5.022.610,09	EUR	4.835.942,70	31/01/22	12.197,39 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	8.363.932,57	EUR	8.053.083,55	31/01/22	20.311,77 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.140,48	EUR	1.099,85	31/01/22	1,01 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	917,13	EUR	884,46	31/01/22	0,81 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.128,57	EUR	2.052,74	31/01/22	1,89 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	801.700,02	EUR	709.148,99	31/01/22	(4.550,28) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	120,38	EUR	116,16	31/01/22	0,04 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	138,78	EUR	133,92	31/01/22	0,04 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	297,30	EUR	286,89	31/01/22	0,08 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	129.308,61	EUR	113.860,28	31/01/22	(213,43) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	259,48	CHF	268,69	31/01/22	0,12 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	1.326,99	CHF	1.374,10	31/01/22	0,62 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
EUR	789,87	CHF	817,91	31/01/22	0,38 *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	49.993,33	EUR	44.097,88	31/01/22	(159,70) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	1.757,36	EUR	1.696,81	31/01/22	(0,50) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	3.220,01	EUR	3.109,07	31/01/22	(0,91) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
CHF	2.224,76	EUR	2.148,11	31/01/22	(0,63) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
USD	1.001.111,00	EUR	879.572,47	25/01/22	390,61	HSBC Bank
					3.231.443,80	

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
RUB	716.848.857,21	USD	9.628.389,34	25/01/22	(103.341,23)	JP Morgan AG Frankfurt
CZK	529.030.085,79	EUR	20.864.337,29	25/01/22	375.685,70	HSBC Bank
RUB	771.349.084,43	EUR	9.177.687,40	25/01/22	(182.601,88)	JP Morgan AG Frankfurt
EUR	18.106.603,37	USD	20.439.161,20	25/01/22	140.918,21	Morgan Stanley Europe SE
USD	6.150.771,62	PHP	309.931.231,04	25/01/22	69.053,32	HSBC Bank
KRW	15.818.616.975,00	EUR	11.802.383,79	25/01/22	(111.570,22)	HSBC Bank
HUF	1.421.052.216,00	EUR	3.833.657,06	25/01/22	12.774,36	JP Morgan AG Frankfurt
KRW	17.906.609.365,00	USD	15.080.773,94	25/01/22	(21.746,37)	JP Morgan AG Frankfurt
CNY	77.447.998,18	EUR	10.739.788,09	25/01/22	(78.553,59)	Societe Generale
KZT	2.436.142.666,20	USD	5.482.486,03	25/01/22	79.318,19	JP Morgan AG Frankfurt
IDR	128.672.046.963,00	EUR	7.924.521,90	25/01/22	(1.127,78)	BofA Securities Europe SA
KZT	1.935.447.126,46	EUR	3.861.626,35	25/01/22	29.776,04	JP Morgan AG Frankfurt
BRL	56.566.272,80	USD	9.825.929,20	25/01/22	246.886,25	BofA Securities Europe SA
BRL	83.544.562,69	EUR	12.880.157,05	25/01/22	239.854,35	Morgan Stanley Europe SE
CLP	2.439.653.116,00	EUR	2.541.401,16	25/01/22	(31.493,43)	BofA Securities Europe SA
UAH	78.469.142,14	EUR	2.551.012,42	25/01/22	(43.995,71)	Morgan Stanley Europe SE
USD	2.063.989,66	EUR	1.821.928,27	31/01/22	(7.927,50) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
PHP	316.908.612,92	USD	6.180.688,32	25/01/22	24.937,97	Morgan Stanley Europe SE
USD	30.642,00	EUR	27.028,55	31/01/22	(97,89) *	CACEIS Bank, Luxembourg Branch
					636.748,79	

CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Echéance	Non réalisé (en €)	Contrepartie
EUR	7.977.258,60	USD	9.005.374,07	25/01/22	61.683,35	HSBC Bank
USD	1.077.161,85	EUR	948.376,33	25/01/22	(1.566,41)	BofA Securities Europe SA
EUR	713.000,00	USD	807.207,69	25/01/22	3.476,90	HSBC Bank
USD	844.305,87	EUR	745.273,42	25/01/22	(3.141,38)	BofA Securities Europe SA
					60.452,46	

CARMIGNAC PORTFOLIO

CONTRATS DE CHANGE À TERME

Au 31/12/21, les contrats futures en cours étaient les suivants :

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur indices					
595	DJ.STOXX600.OIL(EUX) 03/22	EUR	8.169.350,00	84.790,47	Morgan Stanley Bank
1.957	EURO STOX BANK IDX 03/22	EUR	9.828.054,00	406.077,50	Morgan Stanley Bank
318	MSCI CHINA INDEX 03/22	USD	12.980.619,06	(261.431,59)	Morgan Stanley Bank
23	NASDAQ 100 E-MINI 03/22	USD	6.601.509,67	(4.435,69)	Morgan Stanley Bank
				225.000,69	

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur taux d'intérêt					
272	3M BANK ACCEPT-BAX- 12/22	CAD	473.372,78	(28.106,51)	Morgan Stanley Bank
				(28.106,51)	
Contrats à terme sur obligations					
(651)	CAN 10YR BOND (MSE) 03/22	CAD	44.971.116,25	(153.786,36)	Morgan Stanley Bank
151	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	15.884.596,00	(79.395,80)	Morgan Stanley Bank
(85)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	13.553.547,50	803.540,70	Morgan Stanley Bank
(152)	LONG GILT FUTURE-LIF 03/22	GBP	24.068.265,84	351.302,64	Morgan Stanley Bank
19	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	2.029.724,87	3.743,57	Morgan Stanley Bank
435	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/22	USD	37.415.087,50	(219.410,61)	Morgan Stanley Bank
331	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	28.522.172,20	(32.726,21)	Morgan Stanley Bank
				673.267,93	
Futures sur devises					
180	EUR/GBP (CME) 03/22	GBP	26.798.475,46	(397.183,18)	Morgan Stanley Bank
297	EUR/JPY (CME) 03/22	JPY	283.495,95	837.050,34	Morgan Stanley Bank
119	EUR/SEK-CME 03/22	SEK	1.444.735,82	(7.657,10)	Morgan Stanley Bank
177	EUR/SWISS FRANC(CME) 03/22	CHF	21.353.085,94	(98.224,20)	Morgan Stanley Bank
331	EUR/USD (CME) 03/22	USD	36.383.221,95	211.050,17	Morgan Stanley Bank
(3)	USD/CAD (CME) 03/22	USD	263.805,84	(2.707,44)	Morgan Stanley Bank
202	USD/GBP (CME) 03/22	USD	15.036.922,34	291.278,69	Morgan Stanley Bank
(342)	USD/MXN (CME) 03/22	USD	7.347.633,29	(203.148,96)	Morgan Stanley Bank
				630.458,32	

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur taux d'intérêt					
1.900	3M BANK ACCEPT-BAX- 12/22	CAD	3.306.648,10	(657.030,98)	Morgan Stanley Bank
				(657.030,98)	
Contrats à terme sur obligations					
(38)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	3.997.448,00	100.054,00	Morgan Stanley Bank
(1.175)	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	119.871.150,00	3.795.250,00	Morgan Stanley Bank
(80)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	12.756.280,00	908.800,00	Morgan Stanley Bank
(539)	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/22	EUR	60.821.568,50	1.773.310,00	Morgan Stanley Bank
421	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	44.974.430,07	(620.870,34)	Morgan Stanley Bank
(930)	US 10 YEARS NOTE 03/22	USD	90.935.315,77	392.136,39	Morgan Stanley Bank
(776)	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/22	USD	66.745.075,62	(1.929.849,63)	Morgan Stanley Bank

CARMIGNAC PORTFOLIO

FUTURES

(1.763)	US 2 YEARS NOTE- CBT 03/22	USD	321.656.757,90	158.905,65	Morgan Stanley Bank
(1.100)	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	94.786.674,99	<u>778.364,62</u>	Morgan Stanley Bank
				5.356.100,69	

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Futures sur devises					
169	EUR/USD (CME) 03/22	USD	18.576.327,82	<u>197.837,89</u>	Morgan Stanley Bank
				197.837,89	

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur obligations					
(131)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	13.780.676,00	461.120,00	Société Générale, Paris
(180)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	28.701.630,00	2.044.800,00	Société Générale, Paris
51	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	5.448.208,87	(40.244,13)	Société Générale, Paris
(284)	US 3YR NOTE CBT 03/22	USD	51.845.624,00	<u>(58.848,49)</u>	Société Générale, Paris
				2.406.827,38	
Contrats à terme sur indices					
810	H-SHARES IDX (HKG) 01/22	HKD	37.623.963,03	154.608,91	Société Générale, Paris
456	MSCI CHINA INDEX 03/22	USD	18.613.717,90	(431.337,35)	Société Générale, Paris
(91)	NASDAQ 100 E-MINI 03/22	USD	26.119.016,53	(949.268,91)	Société Générale, Paris
(1.481)	SGX CNX NIFTY INDEX 01/22	USD	45.201.104,56	<u>(618.718,35)</u>	Société Générale, Paris
				(1.844.715,70)	
Autres contrats à terme					
41.332.000.000	BDF COLOMBI CHASDEFX 01/22	COP	7.334.673,33	48.624,93	BNP Paribas, Luxembourg
				<u>48.624,93</u>	

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur obligations					
(194)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	30.933.979,00	2.005.906,50	Morgan Stanley Bank
(57)	US TREASURY BOND 03/22	USD	7.299.177,81	<u>(121.281,99)</u>	Morgan Stanley Bank
				1.884.624,51	
Contrats à terme sur indices					
(169)	DJ EURO STOXX 50 03/22	EUR	7.264.312,90	(409.110,40)	Morgan Stanley Bank
(563)	DJ EURO STOXX 600 03/22	EUR	22.666.380,00	(653.625,06)	Morgan Stanley Bank
(119)	NASDAQ 100 E-MINI 03/22	USD	34.155.637,00	(756.852,61)	Morgan Stanley Bank
(80)	S&P 500 EMINI INDEX 03/22	USD	16.764.614,84	(207.149,14)	Morgan Stanley Bank
(732)	STOXX EUR 600 03/22	EUR	17.853.480,00	<u>(540.789,00)</u>	Morgan Stanley Bank
				(2.567.526,21)	

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur indices					
679	EURO STOXX BANK IDX 03/22	EUR	3.409.938,00	<u>140.892,50</u>	Société Générale, Paris
				140.892,50	

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

CARMIGNAC PORTFOLIO

FUTURES

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur taux d'intérêt					
(523)	3MO EURO EURIBOR 12/23	EUR	523.000.000,00	170.713,00	Société Générale, Paris
				170.713,00	
Contrats à terme sur obligations					
(123)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	12.939.108,00	432.960,00	Société Générale, Paris
(212)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	33.804.142,00	2.408.320,00	Société Générale, Paris
(164)	US 10 YEARS NOTE 03/22	USD	16.035.905,15	(29.338,51)	Société Générale, Paris
(146)	US 10YR ULTRA (CBOT) 03/22	USD	12.557.707,53	(51.233,85)	Société Générale, Paris
(2.674)	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	230.417.789,93	(559.268,38)	Société Générale, Paris
				2.201.439,26	
Contrats à terme sur indices					
466	EM RUSS 2000 03/22	USD	46.004.038,78	(221.784,37)	Société Générale, Paris
3.946	EURO STOXX BANK IDX 03/22	EUR	19.816.812,00	818.795,00	Société Générale, Paris
39	S&P 500 EMINI INDEX 03/22	USD	8.172.749,74	266.268,06	Société Générale, Paris
				863.278,69	

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur obligations					
(431)	EURO BOBL FUTURE 03/22	EUR	44.059.406,00	433.672,20	Morgan Stanley Bank
(909)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	95.623.164,00	1.586.679,40	Morgan Stanley Bank
(120)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	19.134.420,00	766.069,20	Morgan Stanley Bank
(1.153)	EURO-OAT-FUTURES-EUX 03/22	EUR	130.106.249,50	3.767.297,70	Morgan Stanley Bank
(907)	US 3YR NOTE CBT 03/22	USD	165.577.397,76	8.474,22	Morgan Stanley Bank
67	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	5.773.370,20	37.872,35	Morgan Stanley Bank
				6.600.065,07	

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur obligations					
(125)	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	32.169.590,20	(577.934,01)	Morgan Stanley Bank
(329)	US 10 YEARS NOTE 03/22	USD	13.353.453,11	(483.685,26)	Morgan Stanley Bank
				(1.061.619,27)	

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur obligations					
(60)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	6.311.760,00	211.200,00	Société Générale, Paris
(88)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	14.031.908,00	999.680,00	Société Générale, Paris
25	US ULTRA BD CBT 30YR 03/22	USD	2.670.690,62	(20.149,54)	Société Générale, Paris
(141)	US 3YR NOTE CBT 03/22	USD	25.740.256,98	(28.677,35)	Société Générale, Paris
				1.162.053,11	
Autres contrats à terme					
20.041.000.000	BDF COLOMBI CHASDEFX 01/22	COP	3.556.425,73	23.577,19	BNP Paribas, Luxembourg

CARMIGNAC PORTFOLIO

FUTURES

23.577,19

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur taux d'intérêt					
(448)	3MO EURO EURIBOR 12/23	EUR	448.000.000,00	<u>150.564,25</u>	Morgan Stanley Bank
				150.564,25	
Contrats à terme sur obligations					
(48)	EURO BTP FUTURE -EUX 03/22	EUR	5.049.408,00	168.950,40	Morgan Stanley Bank
(100)	EURO BUND FUTURE 03/22	EUR	10.201.800,00	43.000,00	Morgan Stanley Bank
(87)	EURO BUXL FUTURE 03/22	EUR	13.872.454,50	988.320,00	Morgan Stanley Bank
(561)	US 5 YEARS NOTE-CBT 03/22	USD	48.341.204,25	<u>(34.844,35)</u>	Morgan Stanley Bank
				1.165.426,05	
Contrats à terme sur indices					
900	DJ EURO STOXX 50 03/22	EUR	38.685.690,00	938.250,00	Morgan Stanley Bank
5.006	EURO STOX BANK IDX 03/22	EUR	25.140.132,00	<u>1.038.745,00</u>	Morgan Stanley Bank
				1.976.995,00	

CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)

Quantité (achat/(vente))	Dénomination	Devise	Engagement (en €) (en valeur absolue)	Non réalisé (en €)	Courtier
Contrats à terme sur indices					
(189)	FTSE/XINHUA CHIN-SGX 01/22	USD	2.608.972,82	<u>25.592,09</u>	Société Générale, Paris
				25.592,09	

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

Swaps sur taux d'intérêt

La SICAV a conclu des contrats de swap par le biais desquels elle échange des revenus fixes (produit du montant notionnel et du taux fixe) contre des revenus variables (produit du montant notionnel et du taux variable) et inversement. Ces montants sont calculés et comptabilisés lors de chaque calcul de la Valeur Nette d'Inventaire.

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
BNP-PARIBAS SA PARIS	1.630.000.000	CNY	15/06/2024	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	2,78%	2.321.437,77
JP MORGAN AG FRANKFURT	2.925.000.000	RUB	26/10/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	9,09%	(241.968,00)
NEWEDGE PARIS	39.000.000.000	KRW	04/11/2024	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	2,08%	217.312,25
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	1.330.265.000	RUB	12/11/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	8,65%	(264.993,59)
NEWEDGE PARIS	100.000.000	CNY	28/09/2026	2.48%	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	(73.613,57)
NEWEDGE PARIS	50.254.000	NZD	17/11/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,29%	92.915,07
NEWEDGE PARIS	50.254.000	NZD	17/11/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,29%	95.695,81
NEWEDGE PARIS	18.850.000	USD	20/12/2032	1.67%	USD LIBOR 3 MONTHS	81.588,27
NEWEDGE PARIS	87.000.000	USD	20/12/2024	USD LIBOR 3 MONTHS	1,44%	(46.690,84)
NEWEDGE PARIS	18.850.000	USD	20/12/2032	1.64%	USD LIBOR 3 MONTHS	130.036,23
NEWEDGE PARIS	87.000.000	USD	20/12/2024	USD LIBOR 3 MONTHS	1,42%	(81.259,44)
NEWEDGE PARIS	165.000.000	CNY	29/09/2026	2.51%	CNY SWAP HKSH 7D DEPO	(148.519,65)
					Total :	2.081.940,31

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	28.000.000.000	CLP	12/05/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	4,71%	(728.461,72)
NEWEDGE PARIS	25.000.000.000	CLP	27/05/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	4,96%	(428.275,40)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	275.000.000.000	KRW	28/06/2023	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1,26%	(1.216.295,49)
NEWEDGE PARIS	450.000.000	AUD	15/07/2025	AUD BANK BILL 6 MONTHS	1,16%	(2.799.223,80)
NEWEDGE PARIS	85.000.000	USD	04/08/2028	0,81%	USD OIS	1.844.877,17
NEWEDGE PARIS	28.000.000.000	CLP	16/09/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	5,58%	130.799,61
NEWEDGE PARIS	3.500.000.000	GBP	21/05/2023	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	1,13%	(271.779,64)
NEWEDGE PARIS	3.500.000.000	GBP	26/05/2023	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	1,10%	(381.096,62)
NEWEDGE PARIS	140.000.000	NZD	29/10/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,16%	99.016,39
NEWEDGE PARIS	150.000.000	NZD	06/11/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,23%	199.506,78
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	3.600.000.000	RUB	11/05/2027	RUB BANK OF RUSSIA KEY RATE 1W	8,21%	(165.088,20)
NEWEDGE PARIS	120.000.000	AUD	22/11/2024	AUD BANK BILL 3 MONTHS	2,12%	96.239,69
NEWEDGE PARIS	240.000.000	CAD	06/12/2022	CAD CDOR 3 MONTHS	1,02%	188.365,14
NEWEDGE PARIS	2.800.000.000	NOK	18/12/2023	1,71%	NOK OIBOR 6 MONTHS	407.182,75
Total :						(3.024.233,34)

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
GOLDMAN SACHS INTERN.	2.042.500.000	RUB	17/06/2024	RUB MOSPRIME 3 MONTHS	7,57%	(1.001.994,06)
NEWEDGE PARIS	11.250.000.000	CLP	17/06/2023	CLP OIS ON COMPOUND AV	4,96%	(190.968,73)
NEWEDGE PARIS	237.430.000.000	KRW	18/06/2023	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1,24%	(1.075.739,75)
NEWEDGE PARIS	248.100.000.000	KRW	23/06/2023	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1,23%	(1.179.944,72)

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	12.000.000.000	CLP	17/06/2023	CLP OIS ON COMPOUND AV	4,90%	(229.301,70)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

NEWEDGE PARIS	13.300.000.000	CLP	17/06/2023	CLP OIS ON COMPOUND AV	5,35%	(42.510,71)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	1.733.000.000	RUB	15/12/2026	RUB BANK OF RUSSIA KEY RATE 1W	7,01%	(1.117.129,03)
BARCLAYS BANK IRELAND PLC..	1.140.000.000	RUB	15/12/2026	RUB BANK OF RUSSIA KEY RATE 1W	6,98%	(749.930,60)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	1.421.000.000	RUB	16/03/2027	RUB BANK OF RUSSIA KEY RATE 1W	8,27%	(67.195,68)
NEWEDGE PARIS	5.120.000.000	INR	16/03/2027	5,67%	INR OIS OVERNIGHT COMPOUNDED	(482.027,66)
Total :						(6.136.742,64)

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	4.392.400.000	CLP	30/09/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	5,30%	(22.454,92)
NEWEDGE PARIS	8.534.600.000	CLP	30/09/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	5,36%	(25.333,45)
NEWEDGE PARIS	5.560.000.000	CLP	30/09/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	5,32%	(24.515,74)
NEWEDGE PARIS	5.560.000.000	CLP	30/09/2031	CLP OIS ON COMPOUND AV	5,34%	(20.607,51)
NEWEDGE PARIS	21.961.000	NZD	01/11/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,35%	59.848,26
NEWEDGE PARIS	43.921.000	NZD	01/11/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,33%	111.856,35
NEWEDGE PARIS	21.960.000	NZD	01/11/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,35%	59.489,31
NEWEDGE PARIS	44.563.000	NZD	29/10/2023	NZD BBR 3 MONTHS	2,14%	23.108,33
NEWEDGE PARIS	37.971.000	EUR	08/12/2033	0,20%	EUR EURIBOR 6 MONTHS	868.280,27
NEWEDGE PARIS	11.392.000	EUR	08/12/2033	0,20%	EUR EURIBOR 6 MONTHS	260.500,09

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité (suite)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	7.594.000	EUR	08/12/2033	0,18%	EUR EURIBOR 6 MONTHS	193.493,78
NEWEDGE PARIS	15.225.000	EUR	13/12/2033	0,21%	EUR EURIBOR 6 MONTHS	335.133,99

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

NEWEDGE PARIS	186.094.000	GBP	21/10/2023	GBP OVERNIGHT COMPOUNDED RATE	1,09%	(4.287,71)
NEWEDGE PARIS	66.873.000	USD	30/12/2032	1,68%	USD LIBOR 3 MONTHS	246.295,59
NEWEDGE PARIS	309.595.000	USD	30/12/2024	USD LIBOR 3 MONTHS	1,49%	37.667,30
Total :						2.098.473,94

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	2.812.500.000	CLP	17/06/2023	CLP OIS ON COMPOUND AV	4,96%	(47.742,19)
NEWEDGE PARIS	87.500.000.000	KRW	23/06/2023	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1,23%	(416.143,34)
NEWEDGE PARIS	3.000.000.000	CLP	17/06/2023	CLP OIS ON COMPOUND AV	4,90%	(57.325,42)
NEWEDGE PARIS	17.400.000.000	KRW	21/07/2025	KRW CERTIF DEPOSIT 3 MONTHS	1,56%	(96.426,47)
NEWEDGE PARIS	5.868.000.000	CLP	17/06/2023	CLP OIS ON COMPOUND AV	5,35%	(18.755,85)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	811.000.000	RUB	15/12/2026	RUB BANK OF RUSSIA KEY RATE 1W	7,01%	(522.788,03)
BARCLAYS BANK IRELAND PLC.	540.000.000	RUB	15/12/2026	RUB BANK OF RUSSIA KEY RATE 1W	6,98%	(355.230,29)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	687.500.000	RUB	16/03/2027	RUB BANK OF RUSSIA KEY RATE 1W	8,27%	(32.510,22)
NEWEDGE PARIS	2.470.000.000	INR	16/03/2027	5,67%	INR OIS OVERNIGHT COMPOUNDED	(232.540,69)
Total :						(1.779.462,50)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

Swaps d'inflation

Un swap d'inflation est un contrat servant à transférer le risque d'inflation d'une partie à une autre par l'intermédiaire d'un échange de flux de trésorerie fixes. Dans le cadre d'un swap d'inflation, une partie paie un flux de trésorerie à taux fixe sur le montant notionnel du principal tandis que l'autre partie paie un taux variable adossé à un indice d'inflation tel que l'indice des prix à la consommation (IPC).

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Compartiment payé	Compartiment reçu	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	9.113.000	EUR	15/12/2033	CPTFEMU EURO EX TOBACCO	1,93%	(187.406,23)
NEWEDGE PARIS	6.076.000	EUR	15/12/2033	CPTFEMU EURO EX TOBACCO	1,94%	(116.186,66)
NEWEDGE PARIS	12.151.000	EUR	15/12/2033	CPTFEMU EURO EX TOBACCO	1,94%	(227.969,33)
					Total :	(531.562,22)

Credit Default Swap (CDS)

Un « Credit Default Swap » (CDS) est un contrat financier bilatéral en vertu duquel une contrepartie (l'acheteur de la protection) paie une commission périodique en échange d'une indemnisation, par le vendeur de la protection, en cas de survenance d'un événement de crédit affectant l'émetteur de référence.

L'acheteur de la protection acquiert le droit, soit de vendre au pair une obligation particulière ou d'autres obligations de l'émetteur de référence, soit de recevoir la différence entre la valeur au pair et le prix du marché de ladite ou desdites obligations de référence (ou toute autre valeur de référence ou prix d'exercice préalablement définis) lors de la survenance d'un événement de crédit.

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	77.300.000	EUR	20/12/2026	ACHAT	ITRAXX XOVER S36 V1 MKT	(9.124.113,26)
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	21.300.000	USD	20/12/2026	ACHAT	REP TURKEY USD SN CR M	3.553.695,91
JP MORGAN AG FRANKFURT	43.500.000	USD	20/12/2026	ACHAT	RUSSIAN FEDN USD CR SN M	442.328,41
JP MORGAN AG FRANKFURT	21.750.000	USD	20/12/2026	VENTE	REP TURKEY USD SN CR M	(3.628.774,00)
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	43.500.000	USD	20/12/2026	VENTE	RUSSIAN FEDN USD CR SN M	(442.328,41)
BARCLAYS BANK IRELAND PLC..	450.000	USD	20/12/2026	ACHAT	REP TURKEY USD SN CR M	75.078,08
					Total :	(9.124.113,27)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
JP MORGAN AG FRANKFURT	5.000.000	EUR	20/12/2024	VENTE	TKOFP SENIOR TIKEHAU EUR MM SN	(95.000,22)
Total :						(95.000,22)

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	50.000.000	EUR	20/12/2026	ACHAT	ITRAXX XOVER S36 V1 MKT	(5.901.755,02)
JP MORGAN AG FRANKFURT	14.700.000	USD	20/12/2026	ACHAT	SULTANATE OMAN USD CR SNR	905.192,50
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	40.000.000	USD	20/12/2026	ACHAT	KDOM SAUDI ARABI USD SN CR M	(827.910,92)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	24.742.000	USD	20/12/2026	ACHAT	KDOM SAUDI ARABI USD SN CR M	(512.104,34)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	50.000.000	USD	20/12/2026	ACHAT	RUSSIAN FEDN USD CR SN M	508.423,41
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	40.000.000	USD	20/12/2026	ACHAT	REP SOUTH AFRICA USD SN CR M	1.668.470,99
Total :						(4.159.683,38)

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
BARCLAYS BANK IRELAND PLC..	7.000.000	USD	20/12/2026	ACHAT	PEOPLES REP CHIN USD SN CR M	(175.606,29)
Total :						(175.606,29)

CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	75.628.000	EUR	20/12/2026	ACHAT	ITRAXX XOVER S36 V1 MKT	(8.926.758,57)
JP MORGAN AG FRANKFURT	825.000	EUR	20/06/2025	VENTE	EASYJET PLC EUR MM SN	(24.080,47)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	3.300.000	EUR	20/06/2025	VENTE	EASYJET PLC EUR MM SN	(96.321,87)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

NEWEDGE PARIS	6.893.000	EUR	20/06/2022	VENTE	ASS GENERALI SPA EUR SN MM M	24.549,64
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	6.893.000	EUR	20/06/2022	VENTE	COMMERZBANK AG EUR SN MM M	27.286,10
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	6.893.000	EUR	20/06/2022	VENTE	BARCLAYS BK PLC EUR MM SN	25.949,84
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	90.000.000	EUR	20/12/2022	VENTE	BARCLAYS BK PLC EUR MM SN	660.020,44
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE	30.500.000	EUR	20/12/2022	VENTE	BARCLAYS BK PLC EUR MM SN	223.673,58
Total :						(8.085.681,31)

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat - Vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins- value) non réalisée en EUR
BOFA SECURITIES EUROPE SA FIC	13.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(996.312,37)
JP MORGAN AG FRANKFURT	7.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(536.475,88)
BNP-PARIBAS SA PARIS	7.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(536.475,88)
BNP-PARIBAS SA PARIS	1.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX EM S34 V1 MKT	38.082,53
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	5.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX EM S34 V1 MKT	190.412,66
BNP-PARIBAS SA PARIS	7.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(536.475,88)
BNP-PARIBAS SA PARIS	8.500.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(651.435,00)

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat-vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins- value) non réalisée en EUR
JP MORGAN AG FRANKFURT	5.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(383.197,06)
JP MORGAN AG FRANKFURT	10.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(766.394,12)
BNP-PARIBAS SA PARIS	8.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(613.115,30)
BNP-PARIBAS SA PARIS	15.000.000	USD	20/12/2025	ACHAT	CDX NA HY S35 V1 MKT	(1.149.591,19)
JP MORGAN AG FRANKFURT	10.000.000	USD	20/06/2026	ACHAT	CDX NA HY S36 V1 MKT	(793.944,57)
BNP-PARIBAS SA PARIS	20.000.000	USD	20/06/2026	ACHAT	CDX NA HY S36 V1 MKT	(1.587.889,14)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

JP MORGAN AG FRANKFURT	10.000.000	USD	20/06/2026	ACHAT	CDX NA HY S36 V1 MKT	(793.944,57)
BARCLAYS BANK IRELAND PLC..	5.975.000	USD	20/12/2026	ACHAT	CDX EM S36 V1 MKT	211.099,52
BNP-PARIBAS SA PARIS	6.000.000	USD	20/06/2026	ACHAT	CDX NA HY S36 V1 MKT	(476.366,74)
NEWEDGE PARIS	186.005.000	EUR	20/12/2026	ACHAT	ITRAXX XOVER S36 V1 MKT	(21.955.118,85)
JP MORGAN SECURITIES LD	400.000	EUR	20/12/2023	VENTE	ALTICE LUXEMBOURG EUR MM SN	24.626,43
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	200.000	EUR	20/12/2023	VENTE	ALTICE LUXEMBOURG EUR MM SN	12.313,24
NEWEDGE PARIS	4.000.000	EUR	20/06/2024	ACHAT	CARREFOUR EUR SN MM M	(67.719,00)
JP MORGAN AG FRANKFURT	5.000.000	EUR	20/12/2024	VENTE	TKOFP SENIOR TIKEHAU EUR MM SN	(95.000,22)
JP MORGAN AG FRANKFURT	1.250.000	EUR	20/06/2025	VENTE	EASYJET PLC EUR MM SN	(36.485,59)
CITIGROUP GLOBAL MARKETS LTD LDN	5.000.000	EUR	20/06/2025	VENTE	EASYJET PLC EUR MM SN	(145.942,22)
NEWEDGE PARIS	10.000.000	EUR	20/06/2026	ACHAT	UNIBAIL RODAMCO EUR SN MM M	52.129,70
Total :						(31.593.219,50)

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)

Contrepartie	Nominal	Devise	Echéance	Achat-vente	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NEWEDGE PARIS	25.000.000	EUR	20/12/2026	ACHAT	ITRAXX XOVER S36 V1 MKT	(2.950.877,51)
JP MORGAN AG FRANKFURT	9.500.000	USD	20/12/2026	ACHAT	SULTANATE OMAN USD CR SNR	584.988,32
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	15.000.000	USD	20/12/2026	ACHAT	KDOM SAUDI ARABI USD SN CR M	(310.466,62)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	4.267.000	USD	20/12/2026	ACHAT	KDOM SAUDI ARABI USD SN CR M	(88.317,44)
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	25.000.000	USD	20/12/2026	ACHAT	RUSSIAN FEDN USD CR SN M	254.211,74
GOLDMAN SACHS INTL SUCC PARIS	20.000.000	USD	20/12/2026	ACHAT	REP SOUTH AFRICA USD SN CR M	834.235,46
Total :						(1.676.226,05)

Contrats de différence (CFD)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

Les intérêts sur les contrats de différence sont repris dans le poste « Frais de fonctionnement et d'établissement ».

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
EUR	(9.867,00)	REPSOL SA	(6.364,22)
USD	(25.000,00)	NOV - REGISTERED SHS	(35.833,63)
USD	52,54	BS01H22 VEH2*	139.755,38
Total :			97.557,53

*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

Les contreparties sont BofA Securities Europe SA, UBS Europe SE et JP Morgan AG Frankfurt.

Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat-vente	Contrepartie	Secteur géographique
BS01H22 VEH2	RTS FORTS INDEX	Indice	Achat	BofA Securities Europe SA	Russie

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
USD	56.000.000,00	BS00H22 KMH2*	206.660,14
USD	69,82	BS01H22 VEH2*	185.719,85
Total :			392.379,99

La contrepartie est BofA Securities Europe SA.

Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat-vente	Contrepartie	Secteur géographique
BS00H22 KMH2	KOSPI	Indice	Achat	BofA Securities Europe SA	Corée du Sud
BS01H22 VEH2	RTS FORTS INDEX	Indice	Achat	BofA Securities Europe SA	Russie

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
NOK	45.120,00	ADEVINTA ASA - REGISTERED SHS	(55.341,81)
EUR	(9.406,00)	ADIDAS AG NAMEN AKT	10.290,28
EUR	(130.000,00)	ALLIANZ SE REG SHS	(1.977.300,00)
USD	7.150,00	ALPHABET INC -A-	353.344,06
GBP	(449.097,00)	ALPHAWAVE IP GROUP PLC	(91.115,26)
GBP	(1.982.398,00)	ALPHAWAVE IP GROUP PLC	(37.777,95)
EUR	(428.208,00)	ALSTOM SA	74.015,51
USD	5.052,00	AMAZON.COM INC	(734.669,17)
HKD	(185.000,00)	ASM PACIFIC TECHNOLOGY	(51.117,26)

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
GBP	(464.867,00)	ASTON MARTIN LAGONDA GLOBAL	145.347,55
NOK	(2.335.458,00)	AUTOSTORE HLDG	2.425.551,58
NOK	(978.796,00)	AUTOSTORE HLDG	1.016.554,43
GBP	(97.013,00)	AVEVA GROUP	(225.898,80)
EUR	(315.071,00)	BASF SE REG SHS	(1.228.776,90)
EUR	(92.327,71)	BC02H22 BNPCARM2*	(141.068,76)
USD	(79.981,59)	BC03F22 MSCMSPAC*	101.498,00
USD	(20.912,15)	BC04F22 MSCMSPAC*	23.057,34
USD	(78.738,71)	BC04G22 SOX*	(276.778,78)
EUR	(145.262,53)	BC12G22 UBCARM59*	(140.749,03)
USD	(82.480,35)	BC12H22 MLCCSPA2*	377.335,33
EUR	(19.601,71)	BC13H22 BNPCARM2*	(48.326,18)
USD	(106.160,17)	BC15H22 MLCCBIOT*	(492.082,46)
USD	(71.571,68)	BC17H22 MLCCSPAC*	308.933,42
USD	(196.326,58)	BC18H22 MLCCUS01*	151.229,24
GBP	(247.254,00)	BURBERRY GROUP PLC	(177.324,90)
USD	(92.254,00)	CAMPBELL SOUP CO	(238.115,30)
PLN	(21.195,00)	CD PROJEKT SA	(46.890,88)
USD	(18.588,00)	CERENCE INC	(179.364,34)
USD	5.970,00	CLEARSIDE BIOMEDIAL INC	(4.829,76)
USD	503.073,00	DELL TECHNOLOGIES-REGISTERED SHS C W/I	(82.191,72)
EUR	(90.802,00)	DEUTSCHE POST AG REG SHS	(396.804,74)
SEK	(93.317,00)	ELECTROLUX AB	(154.078,19)
EUR	(24.895,00)	EUROFINS SCIENTIFIC SE	90.800,62
EUR	(57.754,00)	FAGRON	(91.251,32)
USD	(4.775,00)	FEDEX CORP	(118.703,17)
EUR	(55.983,00)	FRAPORT AG	(218.845,98)
USD	(16.213,00)	GLOBALFOUNDRIES INC	60.877,16
USD	(322.709,00)	GUESS INC	(329.880,07)
USD	(131.012,00)	HP INC	(275.341,79)
DKK	(197.502,00)	ISS A/S	(191.192,64)
USD	(136.098,00)	JUNIPER NETWORKS INC	(506.955,66)
USD	(76.607,00)	KELLOGG CO	(210.076,22)
GBP	(1.660.800,00)	KINGFISHER PLC	(416.718,99)
CHF	8.417,00	LONZA GROUP (CHF)	163.121,77
EUR	(136.974,00)	LPKF LASER AND ELECTRONICS	(275.317,74)
EUR	(91.555,00)	LPKF LASER AND ELECTRONICS	(161.386,02)
USD	(112.730,00)	MASTEC INC	(18.823,67)
CHF	171.608,00	MEDMIX --- REGISTERED SHS	58.398,71
USD	44.474,00	META PLATFOR -A-	434.370,31
USD	7.634,00	MICROSOFT CORP	(7.489,97)
CHF	46.118,00	NESTLE SA REG SHS	317.291,16
EUR	(483.174,00)	NORDEX AG NACH KAPITALHERABSETZUNG	875.662,75
USD	(129.432,00)	PELTON INTERAC - REGISTERED SHS -A-	844.605,58
EUR	(7.995,00)	QT GROUP PLC	4.797,00
USD	200.639,00	REGENXBIO INC	121.794,33
USD	69.160,00	SALESFORCE.COM INC	(1.735.980,36)
EUR	(429.355,00)	SAP AG	(1.257.739,98)
EUR	(178.969,00)	SCHAEFFLER AG	(78.746,36)
SEK	(230.163,00)	SECURITAS -B- FREE	122.024,99

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
EUR	(33.150,00)	SHOP APOTHEKE EUROPE NV	62.112,59
EUR	(277.244,00)	SIEMENS AG REG	(2.228.047,82)
EUR	(30.455,00)	SIGNIFY NV	(20.876,26)
EUR	(1.898,00)	SIGNIFY NV	(1.233,70)
CHF	42.839,00	SIKA - REGISTERED SHS	759.388,34
CHF	321,00	STADLER RAIL AG	12,39
CHF	(321,00)	STADLER RAIL AG	(12,39)
NOK	(228.861,00)	SUBSEA 7 SA	7.302,99
USD	(5.976,00)	SWEETGREEN INC	32.475,98
TWD	1.253.000,00	TAIWAN SEMICONDUCTOR CO	748.022,67
USD	(531.205,00)	TATTOOED CHEF INC	255.127,18
USD	(18.806,00)	TEXAS ROADHOUSE -A-	(104.845,27)
USD	18.091,00	THERMO FISHER SCIENT SHS	543.546,97
SEK	(32.799,00)	TRUECALLER AB-B W/I	7.008,33
USD	440.017,00	UBER TECH/REGSH	1.537.596,17
USD	(24.487,00)	UNITED PARCEL SERVICE INC	(338.761,91)
USD	(6.450,00)	WAYFAIR INC	220.466,85
GBP	(590.426,00)	WISE PLC	382.334,90
USD	67.786,00	WORKDAY INC -A-	(48.984,56)
USD	(4.775,00)	FEDEX CORP**	18,81
USD	(292.309,00)	GUESS INC**	642,78
USD	(131.012,00)	HP INC**	320,10
TWD	1.253.000,00	TAIWAN SEMI**	(57,47)
USD	(18.806,00)	TEXAS ROADHOUSE**	73,52
USD	17.591,00	THERMO FISHER SCIEN**	(35,14)
Total :			(2.780.554,96)

*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

** Ces positions sont des dividendes à recevoir.

Les contreparties sont BNP Paribas SA, BofA Securities Europe SA, Goldman Sachs International Paris, JP Morgan AG Frankfurt, Morgan Stanley Bank AG Germany et UBS Europe SE.

Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat-vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC02H22 BNPCARM2	BNPCARM2	Panier d'actions	Vente	BNP Paribas SA	Europe
BC03F22 MSCMSPAC	MSCMSPAC	Panier d'actions	Vente	Morgan Stanley Bank AG Germany	Etats-Unis
BC04F22 MSCMSPAC	MSCMSPAC	Panier d'actions	Vente	Morgan Stanley Bank AG Germany	Etats-Unis
BC04G22 SOX	SOX	Indice	Achat	UBS Europe SE	Etats-Unis
BC12G22 UBCARM59	UBCARM59	Panier d'actions	Vente	UBS Europe SE	International
BC12H22 MLCCSPA2	MLCCSPA2	Panier d'actions	Vente	BofA Securities Europe SA	Etats-Unis
BC13H22 BNPCARM2	BNPCARM2	Panier d'actions	Vente	BNP Paribas SA	Europe
BC15H22 MLCCBIOT	MLCCBIOT	Panier d'actions	Vente	BofA Securities Europe SA	Etats-Unis
BC17H22 MLCCSPAC	MLCCSPAC	Panier d'actions	Vente	BofA Securities Europe SA	Etats-Unis
BC18H22 MLCCUS01	MLCCUS01	Panier d'actions	Vente	BofA Securities Europe SA	Etats-Unis

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
EUR	54.806,00	PUMA AG	41.104,50
Total :			41.104,50

La contrepartie est BofA Securities Europe SA.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
USD	(14.811,00)	ABERCROMBIE AND FITCH -A-	2.483,51
USD	(10.558,00)	ALASKA AIR GROUP INC	(32.626,95)
USD	(14.533,00)	ALBERTSONS COS INC	73.636,41
USD	209.842,77	BC14H22 UBCARSTP*	643.124,68
USD	(4.218,00)	FEDEX CORP	(40.361,87)
USD	(31.820,00)	HANESBRANDS	(6.849,55)
EUR	25.646,00	HERMES INTERNATIONAL SA	(3.000.582,00)
USD	(23.102,00)	KROGER CO	(736,18)
USD	(2.844,00)	MURPHY USA INC	(35.519,10)
USD	(128.068,00)	OLAPLEX HLDG --- REGISTERED SHS	(245.504,96)
USD	(2.296,00)	TRACTOR SUPPLY CO	(20.077,48)
USD	(3.279,00)	WINGSTOP INC	(53.309,27)
USD	(4.132,00)	YUM BRANDS INC	(45.366,51)
USD	(2.222,00)	FEDEX CORP**	8,75
Total :			(2.761.680,52)

*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

** Ces positions sont des dividendes à recevoir.

Les contreparties sont UBS Europe SE, BofA Securities Europe SA, Goldman Sachs International Paris et JP Morgan AG Frankfurt.

Composition des paniers

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat-vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC14H22 UBCARSTP	UBCARSTP	Panier d'actions	Achat	UBS Europe SE	International

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
USD	35.122,24	BC10H22 GDMNTR*	126.246,07
Total :			126.246,07

*Les positions ci-dessus correspondent à un panier d'actions.

La contrepartie est BofA Securities Europe SA.

Composition des paniers

CARMIGNAC PORTFOLIO

SWAPS

Panier	Sous-jacents	Signature	Achat-vente	Contrepartie	Secteur géographique
BC10H22 GDMNTR	GDMNTR	Indice	Achat	BofA Securities Europe SA	International

CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)

Devise	Quantité	Sous-jacents	Plus-value/(moins-value) non réalisée en EUR
USD	26.298,00	GDS HOLDINGS -A- ADR REP 8 SHS-A-	13.713,36
USD	11.440,00	JOYY INC -A- SPONS ADR REPR 20	(55.397,53)
USD	16.203,00	KINGSOFT CLOUD HOLDINGS LTD	(18.061,25)
CNY	102.609,00	WENCAN GROUP CO LTD-A	46.143,27
USD	10.440,00	JOYY INC -A- SPONS**	(35,72)
Total :			(13.637,87)

** Ces positions sont des dividendes à recevoir.

La contrepartie est JP Morgan AG Frankfurt.

CARMIGNAC PORTFOLIO
Autres notes aux états financiers

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Note 1 – Informations générales

CARMIGNAC PORTFOLIO (la « SICAV ») est une société de droit luxembourgeois constituée sous la forme d'une Société d'investissement à Capital Variable (« SICAV »), conformément à la Loi modifiée du 10 août 1915 relative aux sociétés commerciales et à la partie I de la Loi modifiée du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif.

La SICAV a été créée le 30 juin 1999 pour une durée illimitée.

Au 31 décembre 2021, les 19 compartiments suivants étaient actifs :

- CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery
- CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)*
- CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)**
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents
- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities
- CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine
- CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité
- CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit)***
- CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)****
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe
- CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024
- CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed
- CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren
- CARMIGNAC PORTFOLIO Human Xperience (lancé le 31/03/2021)
- CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021)

*Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Global Bond a été renommé CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond le 10 mars 2021.

**Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Euro Fixed Income a été renommé CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond le 10 mars 2021.

***Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained Credit a été renommé CARMIGNAC PORTFOLIO Credit le 10 mars 2021.

****Le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Unconstrained EM Debt a été renommé CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt le 10 mars 2021.

Le 9 avril 2021, le Conseil d'Administration de CARMIGNAC PORTFOLIO a décidé de procéder à la liquidation du Compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes le 5 mai 2021.

Le 4 juin 2021, le Conseil d'Administration de CARMIGNAC PORTFOLIO a décidé de fusionner le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Long Short Global Equities (compartiment absorbé) avec le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Long Short European Equities (compartiment absorbeur) le 22 juin 2021.

Les classes d'actions suivantes ont été liquidées en cours d'exercice :

- CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold Classe F USD.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery Classe E USD hedgée.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond) Classe Income W GBP

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

- hedgée.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) Classe F GBP hedgée.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine Classe E USD hedgée.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents Classe E USD hedgée.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities Classe E USD hedgée et Classe F GBP.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Classe E USD hedgée, Classe F GBP et Classe F GBP hedgée.
- CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt) Classe A EUR et Classe E USD hedgée.
- CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe Classe A USD hedgée.

Au choix du Conseil d'administration, la Société émet des actions de capitalisation et/ou de distribution dans chaque compartiment. Au 31 décembre 2021, les classes d'actions suivantes sont ouvertes dans chaque compartiment :

Grande Europe	Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe E EUR - Capitalisation Classe E USD hedgée - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F EUR - Distribution (annuelle) Classe F USD hedgée - Capitalisation Classe W EUR - Capitalisation Classe W GBP - Capitalisation Classe W USD hedgée - Capitalisation Class X EUR - Capitalisation
Green Gold	Classe A EUR - Capitalisation Classe A USD - Capitalisation Classe E EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe W EUR - Capitalisation Classe W GBP - Capitalisation
Emerging Discovery	Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation Classe W EUR - Capitalisation Classe W GBP - Capitalisation Classe W USD - Capitalisation
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe E EUR - Capitalisation Classe E USD hedgée - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F EUR - Distribution (annuelle) Classe F USD hedgée - Capitalisation Classe F USD hedgée - Distribution (annuelle)

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

	<p>Classe Income A CHF hedgée - Distribution (mensuelle) Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle) Classe Income E USD hedgée - Distribution (mensuelle) Classe Income F EUR - Distribution (mensuelle) Classe Income W GBP – Distribution (mensuelle)</p> <p>Classe W EUR - Capitalisation Classe W GBP - Capitalisation Classe W GBP hedgée - Capitalisation</p>
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	<p>Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)</p>
Emerging Patrimoine	<p>Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe E EUR - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F GBP - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation</p>
Emergents	<p>Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation Classe W EUR - Capitalisation Classe W GBP - Capitalisation</p>
Long-Short European Equities	<p>Classe A EUR - Capitalisation Classe E EUR - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F GBP hedgée - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation</p>
Investissement	<p>Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe E EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation</p>
Patrimoine	<p>Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe E EUR - Capitalisation Classe E USD hedgée - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F EUR - Distribution (annuelle)</p>

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

	Classe F GBP - Capitalisation Classe F GBP hedgée - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation Classe Income A CHF hedgée - Distribution (mensuelle) Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle) Classe Income A USD hedgée - Distribution (mensuelle) Classe Income E EUR - Distribution (mensuelle) Classe Income E USD hedgée - Distribution (mensuelle)
Sécurité	Classe Income F EUR - Distribution (mensuelle) Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe AW EUR - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F EUR - Distribution (annuelle) Classe F GBP hedgée - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	Classe A CHF hedgée - Capitalisation Classe A EUR - Capitalisation Classe A USD hedgée - Capitalisation Classe F CHF hedgée - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F USD hedgée - Capitalisation Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle) Classe W CHF hedgée - Capitalisation Classe W EUR - Capitalisation
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	Classe A EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F USD hedgée - Distribution (annuelle) Classe W EUR - Capitalisation
Patrimoine Europe	Classe A EUR - Capitalisation Classe A EUR - Distribution (annuelle) Classe AW EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe F EUR - Distribution (annuelle)
Flexible Allocation 2024	Classe M EUR - Capitalisation Class M EUR - Distribution (annuelle)
Family Governed	Classe A EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe W EUR - Capitalisation
Grandchildren	Classe A EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation Classe W EUR - Capitalisation
Human Xperience (lancé le 31/03/2021)	Classe A EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation
China New Economy (lancé le 31/03/2021)	Classe A EUR - Capitalisation Classe F EUR - Capitalisation

Tous les Compartiments peuvent émettre des classes d'actions dans leur devise de référence ou dans une devise alternative (USD, CHF et GBP) avec une politique de couverture de change différente.

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Note 2 - Principales politiques comptables

a) Présentation des états financiers

Les états financiers de la SICAV sont préparés conformément à la réglementation luxembourgeoise relative aux organismes de placement collectif selon le principe de continuité des opérations, sauf pour les compartiments Alpha Themes et Long Short Global Equities. Les chiffres présentés dans les états financiers sont arrondis. Par conséquent, de petits écarts d'arrondi peuvent se produire.

Au 31 décembre 2021, les investissements croisés entre compartiments s'élevaient au total à 96.687.539,27 EUR. L'actif net total consolidé en fin d'année, hors investissements croisés entre compartiments, s'élèverait donc à 13.774.269.542,60 EUR.

b) Evaluation du portefeuille-titres

Le prix de tous les titres cotés ou négociés sur un marché boursier ou un marché organisé est basé sur le dernier cours connu, sauf si ce cours n'est pas représentatif. Dans ce dernier cas, l'évaluation sera basée sur la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et de bonne foi.

Les valeurs non cotées ou non négociées sur un marché boursier ou sur tout autre marché réglementé, en fonctionnement régulier, reconnu et ouvert au public sont évaluées sur la base de la valeur probable de réalisation estimée avec prudence et bonne foi.

Les instruments du marché monétaire présentant une échéance à moins de trois mois sont évalués sur la base des « coûts amortis », une méthode consistant à tenir compte, après l'achat, d'un coût amorti constant afin d'obtenir le prix de rachat à la date d'échéance finale.

Les parts et actions d'Organismes de Placement Collectif et d'Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières seront évaluées sur base de la dernière Valeur Nette d'Inventaire connue.

c) Evaluation des contrats de change à terme

Les contrats de change à terme non échus à la date d'évaluation sont évalués sur la base des taux à terme correspondant à la durée résiduelle du contrat applicables à la date d'évaluation ou à la date de clôture. Les plus-values ou moins-values non réalisées qui en découlent sont comptabilisées.

Pour les détails des contrats de change à terme en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

d) Evaluation des futures sur instruments financiers, CFD et swaps

Les futures financiers et les CFD non échus à la date d'évaluation sont évalués à leur dernier cours connu à la date d'évaluation ou à la date de clôture. Les plus-values ou moins-values non réalisées qui en découlent sont comptabilisées.

La valorisation des CFD sur indices est basée sur la performance de l'indice sous-jacent. La valorisation des CFD sur actions est basée sur les cours de clôture des actions sous-jacentes.

Les swaps sont évalués sur base de la différence entre la valeur actualisée de l'ensemble des flux futurs payés par la SICAV à la contrepartie à la date de valorisation au taux « zéro coupon swap » correspondant à la maturité de ces flux et la valeur actualisée de l'ensemble des flux futurs payés par la contrepartie à la SICAV à la date de valorisation au taux « zéro coupon swap » correspondant à la maturité de ces flux.

Pour les détails des futures sur instruments financiers, des CFD et des swaps en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

e) Evaluation des options et swaptions

La valeur de liquidation des options négociées sur des bourses est basée sur les cours de clôture publiés par les bourses où la SICAV est intervenue pour passer les contrats en question. La valeur de liquidation des options non négociées sur des bourses est déterminée conformément aux règles fixées par le Conseil d'Administration, selon des critères uniformes pour chaque catégorie de contrats.

Un Swaption est une option dans laquelle l'acheteur de l'option a le droit d'entrer dans un swap de taux d'intérêt. Les

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

termes du swaption spécifient si l'acheteur sera le payeur d'un taux variable ou d'un taux fixe. Les plus-values et moins-values non réalisées à la fin de l'exercice figurent également dans l'état des actifs nets.

La valeur des swaptions négociés sur des bourses est basée sur les cours de clôture publiés par les bourses où la SICAV a passé les contrats en question. La valeur des swaptions non négociés sur des bourses est déterminée conformément aux règles fixées par le Conseil d'Administration, selon des critères uniformes pour chaque catégorie de contrats.

Pour les détails des options et swaptions en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

f) Evaluation des swaps d'inflation

Les swaps d'inflation sont des accords bilatéraux permettant aux investisseurs cherchant à protéger leurs placements de s'assurer un rendement corrélé à l'inflation sur la base d'un indice des prix. L'acheteur de l'inflation (receveur de l'inflation) paie un taux fixe ou variable prédéterminé (minoré d'un spread). En échange, l'acheteur de l'inflation reçoit du vendeur de l'inflation (payeur de l'inflation) un (des) paiement(s) lié(s) à l'inflation.

La valorisation des swaps d'inflation est déterminée, en accord avec le Risk Management de Carmignac Gestion Luxembourg S.A., via le pricer Bloomberg. La volatilité BVOL Cube de Bloomberg est utilisée.

Pour les détails des swaps d'inflation en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

g) Résultat net réalisé sur le portefeuille-titres

Le résultat net réalisé sur la vente de titres est calculé sur la base du coût moyen des titres vendus.

h) Résultat non réalisé sur le portefeuille-titres

Les plus-values et moins-values non réalisées à la fin de l'exercice figurent également dans l'état des opérations. Ceci correspond aux règles en vigueur.

i) Change en devises étrangères

Les actifs qui ne sont pas libellés dans la devise du compartiment (l'euro) sont convertis aux taux de change connus les plus récents. Le revenu et les dépenses libellés en devises autres que la devise du compartiment sont convertis dans la devise du compartiment aux taux de change en vigueur à la date de paiement.

j) Revenus, dépenses et provisions

Les intérêts courus sur portefeuilles, dépôts et pensions ainsi que les charges sont provisionnés chaque jour jusqu'à leur échéance. Les dividendes sont enregistrés à l'« ex-date ». Les intérêts et revenus sont comptabilisés nets des retenues fiscales à la source non recouvrables.

k) Rémunération des prêts de titres

La rémunération allouée en paiement du prêt de titres est effectuée en espèces et apparaît dans les états financiers sous le titre « Revenus sur prêt de titres ».

l) Abréviations

XX : Obligations perpétuelles

ZCP : Coupon zéro

Note 3 - Commissions de gestion et de performance

A titre de rémunération de ses prestations, Carmignac Gestion Luxembourg S.A. (CGL) reçoit une commission de gestion financière annuelle payable mensuellement et acquise chaque jour de valorisation sur base de la moyenne des actifs nets des compartiments. Cette commission de gestion peut être majorée de la commission de performance des compartiments le cas échéant.

Cette commission est payable sur facturation adressée par Carmignac Gestion Luxembourg S.A. à la SICAV.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Au cours de l'exercice sous revue, les taux de commission de gestion étaient les suivants :

Compartiments	Taux de la commission de gestion annuelle (en %)						
	Classe A	Classe AW ³⁾	Classe E	Classe F ¹⁾	Classe M ³⁾	Classe W ³⁾	Classe X
Grande Europe	1,50	-	2,25	0,85	-	0,85	Max. 2,00
Green Gold	1,50	-	2,25	0,85	-	0,85	-
Emerging Discovery	2,00	-	2,50	1,00	-	1,00	-
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	1,00	-	1,40	0,60	-	0,60	-
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	1,00	-	-	0,55	-	-	-
Emerging Patrimoine	1,50	-	2,25	0,85	-	-	-
Emergents	1,50	-	2,25	0,85	-	0,85	-
Long-Short European Equities	1,50	-	2,25	0,85	-	-	-
Investissement	1,50	-	2,25	0,85	-	-	-
Patrimoine	1,50	-	2,00	0,85	-	-	-
Sécurité	Max. 1,00	Max. 1,00	-	Max. 0,55	-	-	-
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	1,00	-	-	0,60	-	0,80	-
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	1,20	-	-	0,65	-	0,85	-
Patrimoine Europe	1,50	1,70	-	0,85	-	-	-
Flexible Allocation 2024	-	-	-	-	Max. 1,85 ²⁾	-	-
Long-Short Global Equities (fusionné le 22/06/2021)	1,50	-	-	0,85	-	-	-
Family Governed	1,50	-	-	0,85	-	0,85	-
Grandchildren	1,40	-	-	0,80	-	0,80	-
Alpha Themes (liquidé le 05/05/2021)	1,70	-	-	0,95	-	-	-
Human Xperience (lancé le 31/03/2021)	1,50	-	-	0,85	-	-	-
China New Economy (lancé le 31/03/2021)	1,50	-	-	0,85	-	-	-

- 1) La Société de Gestion n'effectue aucune rétrocession d'un pourcentage quelconque des commissions de gestion à des tiers en rémunération de la distribution ou du placement de la classe d'actions F.
- 2) Pour le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024, les commissions de gestion facturées par les fonds Carmignac sont prises en compte et la commission de gestion cumulée ne peut pas dépasser 1,85% de la VNI.
- 3) Une commission de performance est payée annuellement pour toutes les classes d'actions, à l'exception des classes d'actions M, W et AW et des classes d'actions du compartiment Sécurité :

Grande Europe :

Commission de performance pour les actions A, E et F : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice DJ STOXX 600, une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Commissions de performance pour les actions X (applicables à partir du 31/03/2021) :

Commission annuelle calculée au regard de chaque période de performance. La période de performance correspond à l'exercice financier. La période de performance pour le premier exercice court de la date de lancement du Compartiment ou d'une classe d'actions, respectivement, jusqu'à la fin du premier exercice. La commission de performance est calculée et provisionnée chaque jour de valorisation et payable, le cas échéant, au dernier jour de l'exercice. La commission de performance est calculée et comptabilisée séparément pour chaque classe d'actions.

La commission de performance est basée sur la surperformance relative de la classe d'actions par rapport à son Indicateur

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

de référence.

La commission de performance de 20% est due lorsque la performance de la classe d'actions est supérieure à celle de l'indice DJ STOXX 600, au cours de la période de performance.

Toute sous-performance de la classe d'actions par rapport à l'Indicateur de référence au cours de la période de référence de 5 ans ou depuis le lancement du Compartiment ou d'une classe d'actions, respectivement, ou depuis le début de l'application des commissions de performance (la période la plus courte étant retenue) est compensée avant qu'une commission de performance ne devienne exigible. Une nouvelle période de performance de référence de 5 ans commence lorsque la commission de performance est payée et tous les cinq ans lorsqu'aucune commission de performance n'a été payée. Dès lors qu'une commission de performance est due au titre de la classe d'actions, en cas de souscriptions, la quote-part de la commission de performance effectivement provisionnée au titre des parts nouvellement souscrites est systématiquement déduite de la provision quotidienne afin de neutraliser l'effet lié au volume de ces parts sur la commission de performance. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est acquise à la société de gestion selon le principe de « cristallisation ».

Green Gold : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI AC World NR (USD), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Emerging Discovery : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 50% de MSCI Emerging Small Cap NR USD converti en euros et à 50% de MSCI Emerging Mid Cap NR USD converti en euros), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond) : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice (indice JP Morgan Global Government Bond calculé sur la base des coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice (ICE BofA ML Euro Broad Market calculé coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10 % de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Emerging Patrimoine : 15% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

l'indicateur de référence composite (composé à 50% de l'indice MSCI Emerging Markets World et à 50% de l'indice JP Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified, calculés avec coupons réinvestis), une provision quotidienne de 15% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur de référence composite, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 15% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Emergents : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI EM NR (USD), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Long-Short European Equities (depuis le 1er janvier 2021) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que (i) la valeur nette d'inventaire de l'action concernée dépasse le High Watermark et que (ii) la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 85% de l'ESTER et à 15% de l'indice Stoxx Europe 600 NR calculé dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence est constituée. Le High Watermark se définit comme la VNI de clôture par action la plus élevée enregistrée le dernier jour de valorisation de la période de performance, sur une période de trois ans. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Investissement (depuis le 1er janvier 2021) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du Compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance du NR (USD), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la VNI (basée sur le nombre de parts en circulation à la date du calcul) et la variation de l'indice est constituée. En cas de baisse par rapport à cette surperformance, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Dès lors qu'une commission de performance est due au titre du Compartiment, en cas de souscriptions, la quote-part de la commission de performance effectivement provisionnée au titre des parts nouvellement souscrites est systématiquement déduite de la provision quotidienne afin de neutraliser l'effet lié au volume de ces parts sur la commission de performance. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est acquise à la société de gestion selon le principe de « cristallisation ».

Patrimoine (depuis le 1er janvier 2021) : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 50% de l'indice MSCI AC World NR (USD) et à 50% de l'indice ICE BofA Global Government, calculés dividendes/coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Sécurité : aucune commission de performance n'est calculée

Credit (anciennement Unconstrained Credit) : 10% de la surperformance du compartiment

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 75% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate et à 25% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield, convertis en euros et calculés avec coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt): 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice P Morgan GBI - Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR (calculé avec coupons réinvestis), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Patrimoine Europe : 10% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 50% de l'indice Stoxx Europe 600 et à 50% de l'indice BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government), une provision quotidienne de 10% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence composite est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 10% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Flexible Allocation 2024 : aucune commission de performance n'est calculée.

Long-Short Global Equities (depuis le 1er janvier 2021 et jusqu'au 22 juin 2022) : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que (i) la valeur nette d'inventaire de l'action concernée dépasse le High Watermark et que (ii) la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indicateur de référence composite (composé à 90% de l'ESTER et à 10% de l'indice MCSI AC World (USD), calculés avec les dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indicateur de référence est constituée. Le High Watermark se définit comme la VNI de clôture par action la plus élevée enregistrée le dernier jour de valorisation de la période de performance, sur une période de trois ans. En cas de sous-performance par rapport à cet indicateur, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20% de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Family Governed : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI AC WORLD NR (USD) (calculé dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

« cristallisation ».

Grandchildren : 20% de la surperformance du compartiment.

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'indice MSCI WORLD NR (USD) (calculé dividendes nets réinvestis), une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Alpha Themes (jusqu'à la liquidation le 5 mai 2021) : 5% de la surperformance du compartiment

Dès lors que la performance du compartiment depuis le début de l'année est positive et dépasse la performance de l'ESTER, une provision quotidienne de 20% de la différence positive entre la variation de la valeur nette d'inventaire et la variation de l'indice est constituée. En cas de sous-performance par rapport à cet indice, une reprise quotidienne de provision est effectuée à hauteur de 20 % de cette sous-performance à concurrence des dotations constituées depuis le début de l'année. Cette commission est prélevée annuellement sur base des actifs nets totaux en fin d'année. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est due à la Société de Gestion selon le principe de « cristallisation ».

Humain Xperience (lancé le 31/03/2021) : 20% de la surperformance du compartiment

La commission de performance de 20% est due lorsque la performance de la classe d'actions est supérieure à celle de l'indice MSCI AC WORLD NR (USD), calculés dividendes nets réinvestis, au cours de la période de performance. Toute sous-performance de la classe d'actions par rapport à l'Indicateur de référence au cours de la période de référence de 5 ans ou depuis le lancement du Compartiment ou d'une classe d'actions, respectivement, ou depuis le début de l'application des commissions de performance (la période la plus courte étant retenue) est compensée avant qu'une commission de performance ne devienne exigible. Une nouvelle période de performance de référence de 5 ans commence lorsque la commission de performance est payée et tous les cinq ans lorsqu'aucune commission de performance n'a été payée. Dès lors qu'une commission de performance est due au titre de la classe d'actions, en cas de souscriptions, la quote-part de la commission de performance effectivement provisionnée au titre des parts nouvellement souscrites est systématiquement déduite de la provision quotidienne afin de neutraliser l'effet lié au volume de ces parts sur la commission de performance. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est acquise à la société de gestion selon le principe de « cristallisation ».

China New Economy (lancé le 31/03/2021) : 20% de la surperformance du compartiment

La commission de performance de 20% est due lorsque la performance de la classe d'actions est supérieure à celle de l'indice MSCI CHINA (USD), calculés dividendes nets réinvestis, au cours de la période de performance. Toute sous-performance de la classe d'actions par rapport à l'Indicateur de référence au cours de la période de référence de 5 ans ou depuis le lancement du Compartiment ou d'une classe d'actions, respectivement, ou depuis le début de l'application des commissions de performance (la période la plus courte étant retenue) est compensée avant qu'une commission de performance ne devienne exigible. Une nouvelle période de performance de référence de 5 ans commence lorsque la commission de performance est payée et tous les cinq ans lorsqu'aucune commission de performance n'a été payée. Dès lors qu'une commission de performance est due au titre de la classe d'actions, en cas de souscriptions, la quote-part de la commission de performance effectivement provisionnée au titre des parts nouvellement souscrites est systématiquement déduite de la provision quotidienne afin de neutraliser l'effet lié au volume de ces parts sur la commission de performance. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de performance correspondant aux actions rachetées est acquise à la société de gestion selon le principe de « cristallisation ».

Les commissions de performance sont détaillées dans les informations non auditées des états financiers comme l'exige l'ESMA (orientations relatives aux commissions de performance (art. 49) et circulaire CSSF 20/764).

Conformément à l'article 46 (3) de la loi modifiée du 17 décembre 2010, les taux des frais de gestion pour les fonds sous-jacents, dont le promoteur fait partie du groupe Carmignac, sont les suivants :

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

		Taux annuel
Carmignac Patrimoine A EUR Accumulation	EUR	1,50%
Carmignac Investissement A EUR Accumulation	EUR	1,50%
Carmignac Euro-Entrepreneurs A EUR	EUR	1,50%
Carmignac Securite A EUR Accumulation	EUR	1,00%
Carmignac Court Terme A EUR Accumulation	EUR	0,75%
Carmignac Long-Short European Equities A EUR	EUR	1,50%
Carmignac Emergents A EUR Accumulation	EUR	1,50%
Carmignac China New Economy F EUR	EUR	0,85%

Note 4 - Frais de fonctionnement et d'établissement

Par le biais des commissions versées à la Société de Gestion, chaque compartiment de la SICAV supporte la totalité de ses frais de fonctionnement, y compris :

- les rémunérations de la banque dépositaire, de l'agent administratif, de l'agent domiciliataire, de l'agent de registre et de l'agent de transfert
- les frais de courtage et de banques
- les frais d'audit
- les frais d'impression des actions, des prospectus, des rapports annuels et semestriels ainsi que de tous autres rapports et documents nécessaires
- les frais de publication ainsi que tous autres frais d'exploitation.

Les frais de fonctionnement et d'établissement sont payables et calculés mensuellement sur la moyenne des actifs nets du compartiment au cours de l'année sont les suivants :

Grande Europe	0,30%	maximum par an
Green Gold	0,30%	maximum par an
Emerging Discovery	0,30%	maximum par an
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	0,20%	maximum par an
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	0,20%	maximum par an
Emerging Patrimoine	0,30%	maximum par an
Emergents	0,30%	maximum par an
Long-Short European Equities	0,30%	maximum par an
Investissement	0,30%	maximum par an
Patrimoine	0,30%	maximum par an
Securite	0,20%	maximum par an
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	0,20%	maximum par an
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	0,20%	maximum par an
Patrimoine Europe	0,30%	maximum par an
Flexible Allocation 2024	0,10%	maximum par an
Long-Short Global Equities (fusionné le 22/06/2021)	0,30%	maximum par an
Family Governed	0,30%	maximum par an
Grandchildren	0,30%	maximum par an
Alpha Themes (liquidé le 05/05/2021)	0,30%	maximum par an
Human Xperience (lancé le 31/03/2021)	0,30%	maximum par an
China New Economy (lancé le 31/03/2021)	0,30%	maximum par an

Note 5 - Taxe d'abonnement

La SICAV n'est pas soumise à l'impôt sur le revenu au Luxembourg. Les dividendes versés par la SICAV ne sont frappés d'aucun impôt luxembourgeois à la source. La SICAV est uniquement soumise à une taxe annuelle au Luxembourg au taux de 0,05% (un taux réduit de 0,01% peut être appliqué si les conditions réglementaires sont remplies) payable trimestriellement sur la base des actifs nets calculés à la fin du trimestre auquel la taxe se rapporte.

Aucun droit ni impôt n'est payable au Luxembourg suite à l'émission d'actions de la SICAV, sauf un droit unique dont le

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

montant est défini dans la Loi modifiée du 17 décembre 2010 et payable lors de la constitution. Les plus-values réalisées sur l'actif de la SICAV ne sont soumises à aucun impôt au Luxembourg.

Les revenus de la SICAV en dividendes et intérêts peuvent être assujettis à des impôts retenus à la source, à des taux variables ; ces impôts ne seront pas récupérables. De plus, la SICAV subira les retenues d'impôts indirects qui peuvent être appliquées sur ses opérations (timbre, impôt de bourse) et sur les services qui lui sont facturés (taxe sur le chiffre d'affaires, taxe sur la valeur ajoutée).

Note 6 - Frais de transaction

Les frais de transaction supportés par la SICAV en lien avec les achats et ventes de titres, d'instruments du marché monétaire, de produits dérivés ou autres actifs sont principalement composés de frais d'opérations, de frais de bourses et de frais de traitement.

Note 7 - Prêt de titres

Au 31 décembre 2021, la SICAV avait conclu les accords de prêts de titres entièrement garantis suivants avec des instituts financiers de premier ordre :

Compartiment	Devise	Valeur de marché des prêts de titres	% du portefeuille-titres	Garanties en Titres (cours pied de coupon)
Green Gold	EUR	1.365.057,36	0,40 %	1.442.015,91

Les revenus nets sur prêt de titres sont repris dans le poste « Revenus sur prêt de titres » et sont reçus en espèces. Un compartiment pourrait avoir des revenus sur prêt de titres même sans titres prêtés en fin d'exercice. Au 31 décembre 2021, les revenus sur prêt de titres générés par la SICAV sont les suivants :

Compartiment	Devise	Montant brut total des revenus sur prêt de titres	Frais directs-indirects déduits des revenus bruts sur prêt de titres	Montant net total de revenu de prêt de titres
Green Gold	EUR	4.945,89	494,59	4.451,30
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	EUR	33.514,37	3.351,44	30.162,93
Long-Short European Equities	EUR	63.197,16	6.319,72	56.877,44
Patrimoine	EUR	72.020,16	7.202,02	64.818,14
Securite	EUR	129.165,89	12.916,59	116.249,30
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	EUR	21.469,37	2.146,94	19.322,43

Les garanties reçues dans le cadre des opérations de prêts de titres se composent exclusivement d'obligations émises par des pays membres de l'Union européenne.

CACEIS Bank, Luxembourg Branch est la seule contrepartie des positions de prêts de titres pour tous les compartiments.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Note 8 - Garanties

Au 31 décembre 2021, l'état des garanties reçues ou versées, lesquelles sont composées de dépôts de sécurité en ce qui concerne les futures et les options, ou de liquidités versées par les courtiers et les contreparties ou reçues desdits courtiers ou contreparties dans le cadre des opérations de gré à gré, est le suivant :

Compartiment	Contrepartie	Devise	Garanties versées en Cash par la SICAV en faveur de la Contrepartie	Garanties reçues en Cash de la Contrepartie en faveur de la SICAV
Green Gold	BofA Securities Europe SA	EUR		130.000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		60.000,00
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	BNP Paribas, London Branch	EUR		2.560.000,00
	BofA Securities Europe SA	EUR		3.830.000,00
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR		250.000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR	1.090.000,00	
	HSBC France	EUR		990.000,00
	JP Morgan AG	EUR	5.070.000,00	
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		1.480.000,00
Carmignac Portfolio Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	Credit Agricole CIB	EUR		2.280.000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR	860.000,00	
	JP Morgan AG	EUR	90.000,00	
	Morgan Stanley Bank AG	EUR	340.000,00	
Emerging Patrimoine	Barclays Bank Ireland PLC	EUR	700.000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR		3.120.000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR		250.000,00
	HSBC France	EUR		630.000,00
	JP Morgan AG	EUR		720.000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		640.000,00
Emergents	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR		190.000,00
Long-Short European Equities	BofA Securities Europe SA	EUR		160.000
	BNP Paribas, London Branch	EUR	190.000,00	
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR		160.000
	JP Morgan AG	EUR		10.000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR	537.000,00	
	Société Générale	EUR	130.000,00	
	UBS Europe SE	EUR	590.000,00	
Patrimoine	BNP Paribas, London Branch	EUR	350.000,00	
	Caceis Bank, Luxembourg Branch	EUR		300.000,00
	Citibank Europe PLC	EUR	200.000,00	
	Goldman Sachs International, London	EUR	290.000,00	
	JP Morgan AG	EUR	160.000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR	150.000,00	
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		920.000,00
	The Royal Bank of Scotland PLC	EUR		430.000,00
Securite	Citigroup Global Markets Europe AG	EUR		980.000,00
	JP Morgan AG	EUR	30.000,00	
	Morgan Stanley Bank AG	EUR	640.000,00	
	The Royal Bank of Scotland PLC	EUR		350.000,00
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	BNP Paribas, London Branch	EUR	5.600.000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR	940.000,00	
	Citigroup Global Markets Limited, London	EUR	60.000,00	
	Credit Agricole CIB	EUR		2.030.000,00

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Compartiment	Contrepartie	Devise	Garanties versées en Cash par la SICAV en faveur de la Contrepartie	Garanties reçues en Cash de la Contrepartie en faveur de la SICAV
	Goldman Sachs International, London	EUR		220.000,00
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	JP Morgan AG	EUR	3.380.000,00	
	UBS AG London Branch	EUR	310.000,00	
	Barclays Bank Ireland PLC	EUR	460.000,00	
	BofA Securities Europe SA	EUR		830.000,00
	Goldman Sachs International, London	EUR		480.000,00
	HSBC France	EUR		560.000,00
	JP Morgan AG	EUR		510.000,00
	Morgan Stanley Bank AG	EUR		690.000,00
	Société Générale	EUR	60.000,00	
China New Economy (lancé le 31/03/2021)	JP Morgan AG	EUR	40.000,00	

Note 9 - Changements dans la composition du portefeuille-titres

Les détails des changements intervenus dans la composition du portefeuille-titres sont disponibles gratuitement sur demande auprès du siège de la SICAV.

Note 10 - Distribution de dividendes

Les montants payés par classe d'actions sont les suivants :

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende	
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	Income A EUR – Distribution (mensuelle)	22/01/2021	EUR	0,36	
		19/02/2021	EUR	0,29	
		19/03/2021	EUR	0,29	
		23/04/2021	EUR	0,29	
		25/05/2021	EUR	0,29	
		21/06/2021	EUR	0,29	
		22/07/2021	EUR	0,29	
		20/08/2021	EUR	0,29	
		21/09/2021	EUR	0,29	
		21/10/2021	EUR	0,29	
		23/11/2021	EUR	0,29	
		21/12/2021	EUR	0,29	
		A EUR - Distribution (annuelle)	12/05/2021	EUR	1,29
		Income A CHF hedgée - Distribution (mensuelle)	22/01/2021	CHF	0,29
	19/02/2021		CHF	0,28	
	19/03/2021		CHF	0,28	
	23/04/2021		CHF	0,28	
	25/05/2021		CHF	0,28	
	21/06/2021		CHF	0,28	
			22/07/2021	CHF	0,28
		20/08/2021	CHF	0,28	
		21/09/2021	CHF	0,28	
		21/10/2021	CHF	0,28	
		23/11/2021	CHF	0,28	
		21/12/2021	CHF	0,28	
	Income E USD hedgée - Distribution (mensuelle)	22/01/2021	USD	0,42	
		19/02/2021	USD	0,34	

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende
		19/03/2021	USD	0,34
		23/04/2021	USD	0,34
		25/05/2021	USD	0,34
		21/06/2021	USD	0,34
		22/07/2021	USD	0,34
		20/08/2021	USD	0,34
		21/09/2021	USD	0,34
		21/10/2021	USD	0,34
		23/11/2021	USD	0,34
		21/12/2021	USD	0,34
	F EUR - Distribution (annuelle)	12/05/2021	EUR	1,64
	Income W GBP – Distribution (mensuelle)	22/01/2021	GBP	0,31
		19/02/2021	GBP	0,29
		19/03/2021	GBP	0,29
		23/04/2021	GBP	0,29
		25/05/2021	GBP	0,29
		21/06/2021	GBP	0,29
		22/07/2021	GBP	0,29
		20/08/2021	GBP	0,29
		21/09/2021	GBP	0,29
		21/10/2021	GBP	0,29
		23/11/2021	GBP	0,29
		21/12/2021	GBP	0,29
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	Income A EUR – Distribution (mensuelle)	22/01/2021	EUR	1,27
		19/02/2021	EUR	1,29
		19/03/2021	EUR	1,29
		23/04/2021	EUR	1,29
		25/05/2021	EUR	1,29
		21/06/2021	EUR	1,29
		22/07/2021	EUR	1,29
		20/08/2021	EUR	1,29
		21/09/2021	EUR	1,29
		21/10/2021	EUR	1,29
		23/11/2021	EUR	1,29
		21/12/2021	EUR	1,29
	A EUR - Distribution (annuelle)	12/05/2021	EUR	10,20
Patrimoine	Income A EUR – Distribution (mensuelle)	22/01/2021	EUR	0,35
		19/02/2021	EUR	0,35
		19/03/2021	EUR	0,35
		23/04/2021	EUR	0,35
		25/05/2021	EUR	0,35
		21/06/2021	EUR	0,35
		22/07/2021	EUR	0,35
		20/08/2021	EUR	0,35
		21/09/2021	EUR	0,35
		21/10/2021	EUR	0,35
		23/11/2021	EUR	0,35
		21/12/2021	EUR	0,35
	Income A CHF hedgée - Distribution (mensuelle)	22/01/2021	CHF	0,41
		19/02/2021	CHF	0,34
		19/03/2021	CHF	0,34
		23/04/2021	CHF	0,34
		25/05/2021	CHF	0,34

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende
		21/06/2021	CHF	0,34
		22/07/2021	CHF	0,34
		20/08/2021	CHF	0,34
		21/09/2021	CHF	0,34
		21/10/2021	CHF	0,34
		23/11/2021	CHF	0,34
		21/12/2021	CHF	0,34
	Income A USD hedgée - Distribution (mensuelle)	22/01/2021	USD	0,49
		19/02/2021	USD	0,42
		19/03/2021	USD	0,42
		23/04/2021	USD	0,42
		25/05/2021	USD	0,42
		21/06/2021	USD	0,42
		22/07/2021	USD	0,42
		20/08/2021	USD	0,42
		21/09/2021	USD	0,42
		21/10/2021	USD	0,42
		23/11/2021	USD	0,42
		21/12/2021	USD	0,42
	Income E EUR - Distribution (mensuelle)	22/01/2021	EUR	0,36
		19/02/2021	EUR	0,34
		19/03/2021	EUR	0,34
		23/04/2021	EUR	0,34
		25/05/2021	EUR	0,34
		21/06/2021	EUR	0,34
		22/07/2021	EUR	0,34
		20/08/2021	EUR	0,34
		21/09/2021	EUR	0,34
		21/10/2021	EUR	0,34
		23/11/2021	EUR	0,34
		21/12/2021	EUR	0,34
	Income E USD hedgée - Distribution (mensuelle)	22/01/2021	USD	0,45
		19/02/2021	USD	0,40
		19/03/2021	USD	0,40
		23/04/2021	USD	0,40
		25/05/2021	USD	0,40
		21/06/2021	USD	0,40
		22/07/2021	USD	0,40
		20/08/2021	USD	0,40
		21/09/2021	USD	0,40
		21/10/2021	USD	0,40
		23/11/2021	USD	0,40
		21/12/2021	USD	0,40
	Income F EUR - Distribution (mensuelle)	22/01/2021	EUR	0,38
		19/02/2021	EUR	0,37
		19/03/2021	EUR	0,37
		23/04/2021	EUR	0,37
		25/05/2021	EUR	0,37
		21/06/2021	EUR	0,37
		22/07/2021	EUR	0,37
		20/08/2021	EUR	0,37
		21/09/2021	EUR	0,37
		21/10/2021	EUR	0,37

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Compartiment	Classe	Date de paiement	Devise	Dividende
		23/11/2021	EUR	0,37
		21/12/2021	EUR	0,37
Sécurité	A EUR - Distribution (annuelle)	12/05/2021	EUR	0,45
	F EUR - Distribution (annuelle)	12/05/2021	EUR	0,80
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	Income A EUR – Distribution (mensuelle)	22/01/2021	EUR	0,32
		19/02/2021	EUR	0,26
		19/03/2021	EUR	0,26
		23/04/2021	EUR	0,26
		25/05/2021	EUR	0,26
		21/06/2021	EUR	0,26
		22/07/2021	EUR	0,26
		20/08/2021	EUR	0,26
		21/09/2021	EUR	0,26
		21/10/2021	EUR	0,26
		23/11/2021	EUR	0,26
		21/12/2021	EUR	0,26
		Flexible Allocation 2024	M EUR - Distribution (annuelle)	02/12/2021

Note 11 - Swing pricing

En ce qui concerne les Compartiments Credit (anciennement Unconstrained Credit) et EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt), le Conseil d'administration se réserve le droit, dans le but de protéger les intérêts des Actionnaires, d'ajuster la Valeur nette d'inventaire par Action dans certaines circonstances afin d'empêcher une dilution ou d'en atténuer l'effet (« swing pricing »). Un compartiment peut subir une dilution de la Valeur nette d'inventaire par Action si les souscriptions, conversions ou rachats sont effectués à un prix qui ne reflète pas le prix de vente ou d'achat réel des actifs sous-jacents du compartiment. La différence de prix peut être due à des frais de transaction, à des taxes et autres coûts, ainsi qu'à l'écart entre les prix d'achat et de vente des actifs sous-jacents. La Valeur nette d'inventaire par Action peut être ajustée tout Jour de valorisation où le total des souscriptions, conversions et rachats nets dépasse un certain seuil défini par le Conseil d'administration. L'ajustement (« swing factor ») sera déterminé par le Conseil d'administration (ou tout délégué dûment nommé par celui-ci). Il reflétera les frais de transaction et n'excédera pas, dans des circonstances normales, 2% de la Valeur nette d'inventaire par Action. Pour l'exercice clos le 31 décembre 2021, le swing factor maximal appliqué était de 0% pour le compartiment Credit (anciennement Unconstrained Credit) et de 0,41% pour le compartiment EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt). Le swing factor n'exerce pas d'influence sur le calcul de la commission de performance dans la mesure où toute commission de performance éventuelle sera comptabilisée sur la base de la Valeur nette d'inventaire non soumise au swing pricing. Des informations sur l'application du mécanisme de swing pricing seront mises à la disposition des Actionnaires sur le site <https://www.carmignac.lu/en/regulatory-information> ainsi que sur demande.

La VNI et la VNI par action publiées dans les états financiers et dans les « Chiffres clés » n'incluent pas l'ajustement de swing pricing.

Pour la VNI datée du 31 décembre 2021, il n'y a pas eu d'ajustement selon le swing pricing.

Note 12 - Autres actifs

La rubrique « Autres actifs » regroupe principalement des montants à recevoir sur les taux de change au comptant.

Note 13 - Autres passifs

La rubrique « Autres passifs » regroupe principalement les commissions de gestion, les commissions de performance et les intérêts à payer, les montants à payer sur les CFD et sur les taux de change au comptant.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Note 14 - Statut de liquidation des compartiments clôturés

Pour le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes, liquidé le 5 mai 2021, les soldes en espèces restants au 31 décembre 2021 s'élevaient à 95,40 EUR.

Pour le compartiment CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement Latitude, liquidé le lundi 16 novembre 2020, les soldes en espèces restants au 31 décembre 2021 s'élevaient à 34,90 EUR.

Note 15 - Evénements survenus au cours de l'année

Le Conseil d'administration du Fonds reconnaît que la pandémie actuelle de COVID-19 et ses conséquences potentielles pourraient affecter défavorablement les marchés sur lesquels les compartiments sont investis. L'impact définitif sur les différents compartiments reste incertain et peut varier selon les pays, classes d'actifs, secteurs et titres dans lesquels ils sont investis.

Note 16 – Evénements postérieurs à la clôture

Toutes les actions W actuelles ont été renommées FW. En ce qui concerne Carmignac Portfolio Sécurité, toutes les actions A et F actuelles seront renommées AW et FW, respectivement, à compter du 1er janvier 2022.

La commission de performance a été modifiée pour les Compartiments repris dans le tableau ci-dessous par l'application d'un taux uniforme de 20% à compter du 1er janvier 2022.

Compartiment	Taux précédent de la commission de performance	Nouveau taux de la commission de performance
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	10%	20%
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	10%	20%
Emerging Patrimoine	15%	20%
Patrimoine	10%	20%
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	10%	20%
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	10%	20%
Patrimoine Europe	10%	20%

La Société de Gestion de la SICAV CARMIGNAC PORTFOLIO a décidé de lancer les nouvelles Actions pour le(s) Compartiment(s) tel que décrit ci-dessous :

Compartiment	Classe	Devise	Politique de distribution
Grande Europe	I	EUR	Capitalisation
Grande Europe	IW	EUR	Capitalisation
Emerging Discovery	IW	GBP	Capitalisation
Emerging Discovery	IW	USD	Capitalisation
Emerging Discovery	I	EUR	Capitalisation
Emerging Discovery	IW	EUR	Capitalisation
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	I	EUR	Capitalisation
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	IW	EUR	Capitalisation
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	F	USD hedgée	Capitalisation
Emergents	I	EUR	Capitalisation
Emergents	IW	EUR	Capitalisation
Securite	A	EUR	Capitalisation

CARMIGNAC PORTFOLIO

Autres notes aux états financiers au 31/12/2021

Securite	I	EUR	Capitalisation
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	FW	USD hedgée	Capitalisation
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	A	USD hedgée	Capitalisation
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	F	USD hedgée	Capitalisation
Patrimoine Europe	A	USD hedgée	Capitalisation
Patrimoine Europe	F	USD hedgée	Capitalisation
Grandchildren	FW	GBP	Capitalisation
Grandchildren	FW	GBP	Distribution (annuelle)
Grandchildren	I	EUR	Capitalisation
Grandchildren	IW	EUR	Capitalisation
China New Economy (lancé le 31/03/2021)	A	USD	Capitalisation
China New Economy (lancé le 31/03/2021)	F	USD	Capitalisation

La société de gestion informe les porteurs qu'au moment du conflit russo-ukrainien du 25 février 2022, le portefeuille détenait une position marginale (moins de 10%) sur des actifs russes et ukrainiens (7,98% Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine, 7,65% Carmignac Portfolio EM Debt, 4,07% Carmignac Portfolio Patrimoine, 3,42% Carmignac Portfolio Flexible Bond, 3,32% Carmignac Portfolio Credit, 2,94% Carmignac Portfolio Emerging Discovery, 1,9% Carmignac Portfolio Emergents, 2,18% Carmignac Portfolio Sécurité, 0,67% Carmignac Portfolio Green Gold et 0,35% Carmignac Portfolio Global Bond)

Compte tenu de la détérioration de l'environnement macro-économique et des mesures de sanctions économiques prises à l'encontre de la Russie qui ont affecté en particulier les transactions sur les actifs financiers russes, la société de gestion a entamé une réduction de ses expositions et s'est également assurée que la valorisation des actifs concernés reflétait bien la prise en compte de ces facteurs exogènes. En conséquence, ces actifs ont subi d'importantes réductions de valeur. Au 30/03/2022, l'exposition à ces actifs représente une part résiduelle de l'exposition, soit 3,67% Carmignac Portfolio Emerging Patrimoine, 4,92% Carmignac Portfolio EM Debt, 1,85% Carmignac Portfolio Patrimoine, 2,71% Carmignac Portfolio Flexible Bond, 1,78% Carmignac Portfolio Credit, 0,22% Carmignac Portfolio Emerging Discovery, 0,21% Carmignac Portfolio Emergents, 1,10% Carmignac Portfolio Sécurité, 0,01% Carmignac Portfolio Green Gold et 0,42% Carmignac Portfolio Global Bond.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

Commissions de performance

En application des orientations de l'ESMA relatives aux commissions de performance (ESMA34-39-992) et de la circulaire CSSF 20/764, le tableau ci-dessous indique le montant réel des commissions de performance facturées par chaque Classe d'actions concernée et le pourcentage de ces commissions basé sur la Valeur nette d'inventaire (« VNI ») de la Classe d'actions. Seules les Classes d'actions pour lesquelles des commissions de performance ont été facturées sont présentées ci-dessous.

Compartiments	Classe d'actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montant des commissions de performance au 31/12/2021 (dans la devise du Compartiment)	VNI moyenne de la Classe d'actions (dans la devise du Compartiment)	% de la VNI moyenne de la Classe d'actions
Grande Europe	Classe A EUR - Capitalisation	LU0099161993	EUR	141,07	171.457.030,85	0,00
	Classe A EUR - Distribution (annuelle)	LU0807689152	EUR	10,78	6.523.338,69	0,00
	Classe A USD hedgée - Capitalisation	LU0807689079	EUR	0,89	1.420.410,89	0,00
	Classe E EUR - Capitalisation	LU0294249692	EUR	3,15	17.269.567,75	0,00
	Classe F CHF hedgée - Capitalisation	LU0992628932	EUR	2,29	917.329,22	0,00
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992628858	EUR	481,56	146.375.222,03	0,00
	Class X EUR - Capitalisation	LU2154448133	EUR	658.831,56	114.554.651,71	0,58
			Total	659.471,30		
Green Gold	Classe A EUR - Capitalisation	LU0164455502	EUR	60.193,65	269.260.903,99	0,02
	Classe A USD - Capitalisation	LU0807690754	EUR	767,14	3.849.979,20	0,02
	Classe E EUR - Capitalisation	LU0705572823	EUR	3.869,25	14.597.908,30	0,03
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992629237	EUR	20.726,49	63.924.461,62	0,03
			Total	85.556,53		
Emerging Discovery	Classe A CHF hedgée - Capitalisation	LU0807689400	EUR	1.800,53	499.524,65	0,36
	Classe A EUR - Capitalisation	LU0336083810	EUR	825.132,93	77.236.844,59	1,07
	Classe A USD hedgée - Capitalisation	LU0807689582	EUR	17.688,55	1.710.857,32	1,03

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

Compartiments	Classe d'actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montant des commissions de performance au 31/12/2021 (dans la devise du Compartiment)	VNI moyenne de la Classe d'actions (dans la devise du Compartiment)	% de la VNI moyenne de la Classe d'actions
	Classe F CHF hedgée - Capitalisation	LU0992629823	EUR	6.346,50	504.308,68	1,26
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992629740	EUR	906.149,84	77.117.692,03	1,18
	Classe F USD hedgée - Capitalisation	LU0992630169	EUR	22.845,61	1.125.837,51	2,03
			Total	1.779.963,96		
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	Classe A EUR - Capitalisation	LU0336083497	EUR	88,71	371.979.899,61	0,00
	Classe A EUR - Distribution (annuelle)	LU0807690168	EUR	22,65	80.416.220,14	0,00
	Classe A USD hedgée - Capitalisation	LU0807690085	EUR	2.546,79	11.835.766,92	0,02
	Classe E USD hedgée - Capitalisation	LU0992630243	EUR	2,14	552.845,47	0,00
	Classe F CHF hedgée - Capitalisation	LU0992630755	EUR	11,04	70.843.590,39	0,00
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992630599	EUR	9.173,24	156.980.323,84	0,01
	Classe F EUR - Distribution (annuelle)	LU1792392216	EUR	127,90	3.887.763,56	0,00
	Classe F USD hedgée - Capitalisation	LU0992630912	EUR	3.037,73	3.203.250,60	0,09
	Classe F USD hedgée - Distribution (annuelle)	LU2278973172	EUR	1.618,56	2.540.552,22	0,06
			Total	16.628,76		
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	Classe A CHF hedgée - Capitalisation	LU0807689665	EUR	3.921,93	7.163.787,20	0,05
	Classe A EUR - Capitalisation	LU0336084032	EUR	955.920,83	642.152.388,56	0,15
	Classe A EUR - Distribution (annuelle)	LU0992631050	EUR	20.484,03	15.317.044,88	0,13
	Classe A USD hedgée - Capitalisation	LU0807689749	EUR	65.414,70	15.192.112,96	0,43
	Classe F CHF hedgée - Capitalisation	LU0992631308	EUR	23.120,51	9.583.559,60	0,24

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

Compartiments	Classe d'actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montant des commissions de performance au 31/12/2021 (dans la devise du Compartiment)	VNI moyenne de la Classe d'actions (dans la devise du Compartiment)	% de la VNI moyenne de la Classe d'actions
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992631217	EUR	3.542.511,05	791.055.145,03	0,45
Emerging Patrimoine	Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)	LU1299302684	EUR	282,62	1.691.888,95	0,02
	Total			4.611.655,67		
	Classe A CHF hedgée - Capitalisation	LU0807690838	EUR	0,02	3.298.897,22	0,00
	Classe A EUR - Capitalisation	LU0592698954	EUR	2.882,97	319.100.037,22	0,00
	Classe A EUR - Distribution (annuelle)	LU0807690911	EUR	393,01	23.745.095,34	0,00
	Classe A USD hedgée - Capitalisation	LU0592699259	EUR	38,83	7.307.252,08	0,00
	Classe E EUR - Capitalisation	LU0592699093	EUR	188,68	106.433.159,60	0,00
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992631647	EUR	13.446,12	113.001.605,40	0,01
	Classe F GBP - Capitalisation	LU0992631993	EUR	6,64	2.296.788,36	0,00
	Classe F USD hedgée - Capitalisation	LU0992632025	EUR	59,54	1.319.286,46	0,00
	Total			17.015,81		
Emergents	Classe A CHF hedgée - Capitalisation	LU1299303062	EUR	416,90	1.573.324,87	0,03
	Classe A EUR - Capitalisation	LU1299303229	EUR	500,87	19.409.243,45	0,00
	Classe F CHF hedgée - Capitalisation	LU0992626563	EUR	4.026,69	30.508.798,41	0,01
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992626480	EUR	74.975,01	166.909.487,79	0,04
	Classe F USD hedgée - Capitalisation	LU0992626993	EUR	140,90	2.135.326,77	0,01
	Total			80.060,37		
Long-Short European Equities	Classe A EUR - Capitalisation	LU1317704051	EUR	1.701.351,10	82.682.722,94	2,06
	Classe E EUR - Capitalisation	LU1317704135	EUR	547.769,80	26.772.725,36	2,05

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

Compartiments	Classe d'actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montant des commissions de performance au 31/12/2021 (dans la devise du Compartiment)	VNI moyenne de la Classe d'actions (dans la devise du Compartiment)	% de la VNI moyenne de la Classe d'actions
	Classe F CHF hedgée - Capitalisation	LU0992627371	EUR	44.605,20	2.090.673,12	2,13
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992627298	EUR	9.011.402,37	391.188.175,60	2,30
	Classe F GBP hedgée - Capitalisation	LU0992627454	EUR	811.847,23	30.421.361,18	2,67
	Classe F USD hedgée - Capitalisation	LU0992627538	EUR	153.212,92	5.752.832,22	2,66
			Total	12.270.188,62		
Investissement	Classe A EUR - Capitalisation	LU1299311164	EUR	4.072,55	67.954.337,39	0,01
	Classe A EUR - Distribution (annuelle)	LU1299311321	EUR	382,91	7.015.981,39	0,01
	Classe E EUR - Capitalisation	LU1299311834	EUR	103,42	2.252.806,52	0,00
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992625839	EUR	18.928,34	246.444.853,21	0,01
			Total	23.487,22		
Patrimoine	Classe A EUR - Capitalisation	LU1299305190	EUR	383,71	160.482.924,59	0,00
	Classe A EUR - Distribution (annuelle)	LU1299305786	EUR	23,20	33.262.733,72	0,00
	Classe A USD hedgée - Capitalisation	LU1299305356	EUR	0,13	23.168.406,88	0,00
	Classe E EUR - Capitalisation	LU1299305943	EUR	17,25	21.636.858,59	0,00
	Classe F EUR - Capitalisation	LU0992627611	EUR	951,05	1.315.674.872,19	0,00
	Classe F GBP - Capitalisation	LU0992627884	EUR	6,40	1.141.368,31	0,00
	Classe F GBP hedgée - Capitalisation	LU0992627967	EUR	45,03	1.706.718,98	0,00
	Classe F USD hedgée - Capitalisation	LU0992628346	EUR	2,47	7.596.194,17	0,00
	Classe Income A EUR - Distribution (mensuelle)	LU1163533422	EUR	108,85	69.225.140,55	0,00
	Classe Income E EUR - Distribution (mensuelle)	LU1163533349	EUR	29,09	12.052.057,93	0,00
	Classe Income E USD hedgée - Distribution (mensuelle)	LU0992628692	EUR	45,30	5.163.466,85	0,00

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

Compartiments	Classe d'actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montant des commissions de performance au 31/12/2021 (dans la devise du Compartiment)	VNI moyenne de la Classe d'actions (dans la devise du Compartiment)	% de la VNI moyenne de la Classe d'actions
	Classe Income F EUR - Distribution (mensuelle)	LU1163533778	EUR	1,96	12.254.050,68	0,00
			Total	1.614,44		
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	Classe A CHF hedgée - Capitalisation	LU2020612490	EUR	7.257,01	2.704.383,56	0,27
	Classe A EUR - Capitalisation	LU1623762843	EUR	815.064,47	278.855.204,87	0,29
	Classe A USD hedgée - Capitalisation	LU1623763064	EUR	94.729,75	25.468.393,13	0,37
	Classe F CHF hedgée - Capitalisation	LU2020612730	EUR	14.014,26	4.885.849,79	0,29
	Classe F EUR - Capitalisation	LU1932489690	EUR	1.107.564,08	331.162.171,52	0,33
	Classe F USD hedgée - Capitalisation	LU2020612904	EUR	66.557,41	15.859.667,52	0,42
	Classe Income A EUR – Distribution (mensuelle)	LU1623762926	EUR	20.356,24	5.507.185,21	0,37
	Total			2.125.543,22		
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	Classe A EUR - Capitalisation	LU1623763221	EUR	42.136,02	22.882.413,55	0,18
	Classe F EUR - Capitalisation	LU2277146382	EUR	8.940,89	14.084.904,22	0,06
	Total			51.076,91		
Patrimoine Europe	Classe A EUR - Capitalisation	LU1744628287	EUR	4.564,99	101.203.732,67	0,00
	Classe F EUR - Capitalisation	LU1744630424	EUR	43.407,81	489.773.059,77	0,01
	Total			47.972,80		
Family Governed	Classe A EUR - Capitalisation	LU1966630706	EUR	1.009,69	26.424.196,47	0,00
	Classe F EUR - Capitalisation	LU2004385154	EUR	792,50	1.537.468,67	0,05
	Total			1.802,19		
Grandchildren	Classe A EUR - Capitalisation	LU1966631001	EUR	44,98	27.651.445,35	0,00

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

Compartiments	Classe d'actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montant des commissions de performance au 31/12/2021 (dans la devise du Compartiment)	VNI moyenne de la Classe d'actions (dans la devise du Compartiment)	% de la VNI moyenne de la Classe d'actions
	Classe F EUR - Capitalisation	LU20043 85667	EUR	1.888,11	55.888.609,53	0,00
			Total	1.933,09		
China New Economy (lancé le 31/03/2021)	Classe A EUR - Capitalisation	LU2295992320	EUR	23,33	2.258.911,18	0,00
			Total	23,33		

SFTR (Securities Financing Transaction Regulation)

Prêts de titres	CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold
Actifs	<i>En EUR</i>
Valeur absolue	1.365.057,36
% des actifs prêtables	0,40%
% de la valeur nette d'inventaire totale	0,36%
Echéance des transactions	<i>En EUR</i>
Moins d'un jour	-
1 jour à 1 semaine	-
1 semaine à 1 mois	-
1 mois à 3 mois	-
3 mois à 1 an	-
Plus d'un an	-
Echéance indéterminée	1.365.057,36
Garanties reçues	<i>En EUR</i>
Type :	
Obligations	1.442.015,91
Notation de l'émetteur	AA+
Devise :	
EUR	1.442.015,91
Echéance des opérations de financement sur titres (SFT) :	
Moins d'un jour	-
1 jour à 1 semaine	-
1 semaine à 1 mois	-
1 mois à 3 mois	-
3 mois à 1 an	-
Plus d'un an	1.442.015,91
Echéance indéterminée	-
Les 10 principaux émetteurs de garanties dans toutes les SFT	<i>En EUR</i>
Premier émetteur	République d'Autriche

Informations non révisées

Montant	1.442.015,91
Données de revenus et de coûts pour chaque type de SFT	<i>En EUR</i>
<i>Revenus du fonds</i>	
Valeur absolue	4.451,30
% des revenus bruts	90%
<i>Revenus de tiers :</i>	
Valeur absolue	494,59
% des revenus bruts	10%

CACEIS Bank, Luxembourg Branch est la seule contrepartie des positions de prêts de titres pour tous les compartiments et BNP Paribas Securities Services, Luxembourg Branch est la banque dépositaire pour les garanties reçues. Toutes les transactions sont bilatérales.

Données sur la réutilisation des garanties

La réutilisation par les gérants, pour le compte des portefeuilles concernés, des garanties reçues, dans le cadre d'opérations de financements sur titres n'est pas autorisée par les politiques internes de Carmignac. Les garanties reçues sont d'ailleurs déposées, sur des comptes dédiés et ségrégués des comptes-titres et compte- espèces des portefeuilles concernés.

Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Comme indiqué précédemment, toutes les garanties financières, reçues ou données, sont transférées en pleine propriété et devront être détenue auprès du Dépositaire du fonds ou par l'un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.

Données sur les revenus et les coûts ventilés

La société de gestion ou « gestionnaire » ne perçoit aucune rémunération au titre de la mise en œuvre d'opérations de financements sur titres. Tous les revenus résultant de ces opérations sont restitués au fonds, à l'exception, pour les opérations de prêt/emprunt de titres, des coûts opérationnels liés à l'intermédiation de CACEIS Bank Luxembourg (ou « tiers »), en sa qualité d'agent prêteur. La facturation de l'agent prêteur ne peut excéder 10% des revenus générés par ces opérations de prêt/emprunt. En ce qui concerne les opérations de pensions livrées, le fonds est directement contrepartie aux opérations et perçoit l'intégralité de la rémunération.

Informations concernant la politique de rémunération

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

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

La politique de rémunération a été approuvée par le Conseil d'administration de la société de gestion. Le Comité de rémunération et de nomination et le Conseil d'administration réexaminent les principes de cette politique au moins une fois par an et y apportent toutes les modifications nécessaires conformément à la réglementation. Les détails de la politique de rémunération, y compris une description de la manière dont la rémunération et les avantages sont calculés ainsi que des informations sur le Comité de rémunération et de nomination, sont disponibles à en ligne à l'adresse : www.carmignac.com.

Un exemplaire de la politique de rémunération est mis à disposition gratuitement sur demande.

Informations non révisées

Partie Variable : détermination et évaluation

La rémunération variable dépend à la fois de la réussite individuelle du collaborateur et de la performance de la Société dans son ensemble. L'enveloppe des rémunérations variables est déterminée en fonction du résultat de Carmignac Gestion Luxembourg SA au cours de l'exercice écoulé, en veillant à ce que le niveau de fonds propres reste suffisant. Elle est ensuite distribuée entre les différents services en fonction de l'évaluation de leur performance et, au sein de chaque service, en fonction de l'évaluation des performances individuelles des collaborateurs.

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

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

Exercice 2020

Pour l'exercice 2020, la mise en œuvre de la politique de rémunération a fait l'objet d'une évaluation interne et indépendante qui vise à vérifier qu'elle respecte les politiques et procédures de rémunération adoptées par le Conseil d'Administration de Carmignac Gestion Luxembourg S.A.

Exercice 2021

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

2021	
Nombre de collaborateurs	145
Rémunération fixe versée en 2021	12.212.440,10 €
Rémunération variable totale versée en 2021	48.441.071,86 €
Rémunération totale versée en 2021	60.653.511,96 €
> dont preneurs de risque	50.602.599,35 €
> dont non-preneurs de risque	10.050.912,61 €

Vous trouverez ci-dessous le tableau de rémunération 2021 de Carmignac Gestion, société de gestion agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en France, le gestionnaire de fonds de la SICAV par délégation partielle/intégrale.

2021	
Nombre de collaborateurs	168
Rémunération fixe versée en 2021	12.227.813,87 €
Rémunération variable totale versée en 2021	48.181.037,55 €
Rémunération totale versée en 2021	60.408.851,42 €
> dont preneurs de risque	47.582.902,80 €
> dont non-preneurs de risque	12.825.948,62 €

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

Méthode de détermination du risque global

Approche par les engagements :

Le risque global des compartiments CARMIGNAC PORTFOLIO Sécurité et CARMIGNAC PORTFOLIO China New Economy (lancé le 31/03/2021) est calculé selon la méthode des engagements.

Méthode de la Value at Risk (VaR) relative :

La méthode retenue pour déterminer le risque global des compartiments ci-dessous est celle de la VaR (Value at Risk) relative par rapport à leurs portefeuilles de référence respectifs (l'indicateur de référence de chaque compartiment son portefeuille de référence).

CARMIGNAC PORTFOLIO Grande Europe :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le Stoxx 600 (EUR) - dividendes net réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Green Gold :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est MSCI AC WORLD NR (USD) – dividendes nets réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Discovery :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le composite suivant : 50% MSCI EM SmallCap NR USD + 50% MSCI EM Mid Cap NR USD convertis en euro.

CARMIGNAC PORTFOLIO Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)* :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé selon l'approche de la somme des valeurs notionnelles s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est l'indice JP Morgan Global Government Bond, calculé coupons réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emerging Patrimoine :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le composite suivant : 50% MSCI Emerging Markets NR USD exprimé en EUR + 50% indice JP Morgan GBI-Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR, calculé avec coupons réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO Emergents :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le MSCI EM NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Investissement :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le MSCI AC WORLD NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est le composite suivant : 50% MSCI AC World NR (USD) + 50% ICE BofA Global Government, calculé avec coupons réinvestis convertis en euro.

CARMIGNAC PORTFOLIO Credit (anciennement Unconstrained Credit) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est composé à 75% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro Corporate et à 25% de l'indice BofA Merrill Lynch Euro High Yield avec coupons réinvestis.

CARMIGNAC PORTFOLIO EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt) :

Jusqu'au 5 septembre 2021, le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

A compter du 6 septembre 2021, le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 2000% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est l'Indice JP Morgan GBI – Emerging Markets Global Diversified Composite Unhedged EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Patrimoine Europe :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 500% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

L'indicateur de référence est composé à 50% du Stoxx Europe 600 avec dividendes nets réinvestis et à 50% de l'indice BofA Merrill Lynch All Maturity All Euro Government.

CARMIGNAC PORTFOLIO Family Governed :

Le niveau de levier attendu, calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ni couverture, est de 200%.

L'indicateur de référence est le MSCI AC World NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Grandchildren :

Le niveau de levier attendu, calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ni couverture, est de 200%.

L'indicateur de référence est le MSCI World NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

CARMIGNAC PORTFOLIO Human Xperience (lancé le 31/03/2021)

Le niveau de levier attendu, calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ni couverture, est de 200%.

L'indicateur de référence est le MSCI AC WORLD NR (USD), dividendes nets réinvestis, converti en EUR.

Méthode de la Value at Risk (VaR) absolue :

La méthode retenue pour déterminer le risque global des compartiments ci-dessous est celle de la VaR (Value at Risk) absolue :

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 2000% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short European Equities :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Flexible Allocation 2024 :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO

Informations non révisées

CARMIGNAC PORTFOLIO Long-Short Global Equities (fusionné le 22/06/2021) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 200% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

CARMIGNAC PORTFOLIO Alpha Themes (liquidé le 05/05/2021) :

Le niveau attendu de l'effet de levier calculé comme la somme des montants nominaux sans compensation ou couverture s'élève à 300% mais pourrait être supérieur dans certaines conditions.

Les chiffres de la VaR ont été calculés sur la base des données entrantes suivantes :

- Modèle utilisé : historique
- Durée de l'historique : 2 ans.

	VaR 99%. 20 jours			VaR relative			Lever
	Min	Moyen	Max	Min	Moyen	Max	
Grande Europe	15,19	16,93	18,21	0,82	0,91	0,97	1,28
Green Gold	18,45	20,99	24,69	0,93	1,07	1,25	18,79
Emerging Discovery	10,94	12,31	15,82	0,44	0,51	0,66	1,64
Global Bond (anciennement Unconstrained Global Bond)	1,61	3,83	9,74	0,38	0,94	2,40	600,72
Flexible Bond (anciennement Unconstrained Euro Fixed Income)	2,37	4,73	7,16				934,86
Emerging Patrimoine	6,19	11,06	15,99	0,52	0,92	1,34	392,83
Emergents	12,79	15,70	18,22	0,79	0,95	1,19	9,09
Long-Short European Equities	3,72	8,43	14,18				201,81
Investissement	17,26	19,29	22,19	0,86	0,98	1,13	6,36
Patrimoine	5,45	8,96	11,77	0,49	0,79	1,05	173,24
Credit (anciennement Unconstrained Credit)	5,96	6,61	7,68	0,94	1,55	1,80	86,08
EM Debt (anciennement Unconstrained EM Debt)	3,13	10,60	16,32	0,39	1,31	1,96	649,91
Patrimoine Europe	3,78	7,28	11,00	0,43	0,81	1,23	46,59
Flexible Allocation 2024	7,20	9,03	11,22				20,68
Family Governed	14,53	16,24	17,08	0,75	0,83	0,86	0,96
Grandchildren	18,41	19,78	21,26	0,87	0,95	1,02	0,59
Human Xperience*	17,72	18,51	19,93	0,90	0,94	1,02	9,47

* Lancé le 3 avril 2021