

# CARMIGNAC PORTFOLIO MERGER ARBITRAGE PLUS I EUR ACC

COMPARTIMENT DE SICAV DE DROIT LUXEMBOURGEOIS



Durée minimum  
de placement  
recommandée :



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

LU2585801330

Reporting mensuel - 31/12/2025

## OBJECTIF D'INVESTISSEMENT

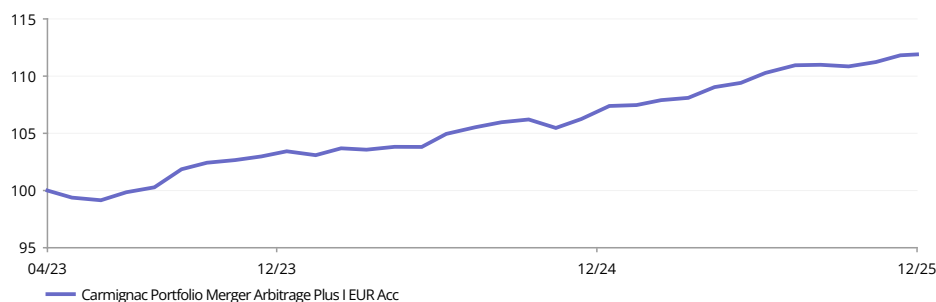
Carmignac Portfolio Merger Arbitrage Plus est un fonds UCITS qui adopte une stratégie d'investissement alternative, visant à tirer profit des anomalies de valorisation (« arbitrage ») des actions en phase de fusion ou d'acquisition. Le fonds investit dans des opérations de fusions-acquisitions annoncées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

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

## PERFORMANCES

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur). Les rendements nets sont obtenus après déduction des frais et taxes applicables à un client de détail moyen ayant la qualité de personne physique résident belge.

### EVOLUTION DU FONDS DEPUIS SA CRÉATION (%) (Base 100 - Net de frais)



### PERFORMANCES CUMULÉES ET ANNUALISÉES (au 31/12/2025 - Net de frais)

	Performances cumulées (%)			Performances annualisées (%)
	1 Mois	1 an	Depuis le 14/04/2023	Depuis le 14/04/2023
I EUR Acc	0.23	4.61	11.90	4.22

### PERFORMANCES MENSUELLES (%) (Net de frais)

	Jan	Fév	Mar	Avr	Mai	Juin	Juil	Août	Sept	Oct	Nov	Déc	Année
2025	0.36	0.75	-0.06	0.68	0.40	0.54	0.99	0.14	-0.14	0.13	0.50	0.23	4.61
2024	-0.11	-0.05	1.05	-0.38	0.03	0.62	1.07	0.41	0.11	-0.53	0.22	1.20	3.68
2023	—	—	—	-0.19	-0.74	0.38	0.45	1.49	0.65	0.41	0.52	0.17	3.17

#### VAR

Var du Fonds 9.8%

#### CONTRIBUTION À LA PERFORMANCE

Portefeuille actions	-0.3%
Derivés devises	0.7%
Liquidités et Autres	-0.0%
<b>Total</b>	<b>0.4%</b>

Performances brutes mensuelles



F. Cretin-  
Fumeron



S. Dieudonné

## CHIFFRES CLÉS

Exposition Merger Arbitrage <sup>(1)</sup>	106.9%
Number of Strategies	60
Liquidités et Autres	12.3%
Taux d'exposition nette actions	84.8%

### FONDS

**Classification SFDR :** Article 8  
**Domicile :** Luxembourg  
**Type de fonds :** UCITS  
**Forme juridique :** SICAV  
**Nom de la SICAV :** Carmignac Portfolio  
**Fin de l'exercice fiscal :** 31/12  
**Souscription/Rachat :** Jour ouvrable  
**Heure limite de passation d'ordres :** avant 13:30 heures (CET/CEST)  
**Date de lancement du Fonds :** 14/04/2023  
**Actifs sous gestion du Fonds :** 236M€ / 277M\$ <sup>(2)</sup>  
**Devise du Fonds :** EUR

### PART

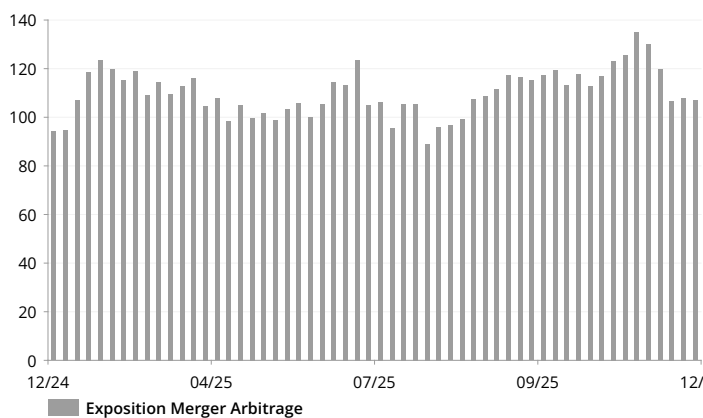
**Affectation des résultats :** Capitalisation  
**Date de la 1ère VL :** 14/04/2023  
**Devise de cotation :** EUR  
**Encours de la part :** 157M€  
**VL (part) :** 111.90€  
**Catégorie Morningstar™ :** Alt - Event Driven

### GÉRANT(S) DU FONDS

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

### AUTRES CARACTERISTIQUES ESG

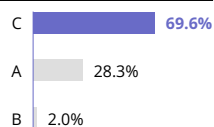
Minimum % d'alignement à la Taxonomie..... 0%  
 Minimum % d'investissements durables ..... 0%  
 Principales Incidences Négatives (PAI) ..... Oui

EXPOSITION MERGER ARBITRAGE (%) <sup>(1)</sup>

## PRINCIPALES POSITIONS - MERGER ARBITRAGE

Nom	Pays	Secteur / Notation	%
NORFOLK SOUTHERN CORP	Etats-Unis	Industrie	4.5%
CHART INDUSTRIES INC	Etats-Unis	Industrie	4.2%
JDE PEET'S NV	Pays-Bas	Biens de Consommation de Base	4.0%
FRONTIER COMMUNICATIONS PARENT INC	Etats-Unis	Communication	4.0%
CYBERARK SOFTWARE LTD	Etats-Unis	Technologies de l'Information	3.9%
CANTALOUPE INC	Etats-Unis	Finance	3.7%
COMERICA INC	Etats-Unis	Finance	3.4%
EXACT SCIENCES CORP	Etats-Unis	Santé	3.0%
HANG SENG BANK LTD	Hong Kong	Finance	2.9%
AIR LEASE CORP	Etats-Unis	Industrie	2.9%
<b>Total</b>			<b>36.5%</b>

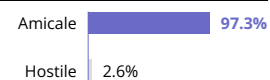
## NIVEAU DE RISQUE



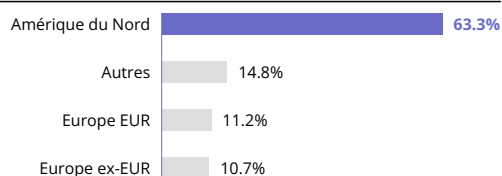
## TYPES DE STRATÉGIE



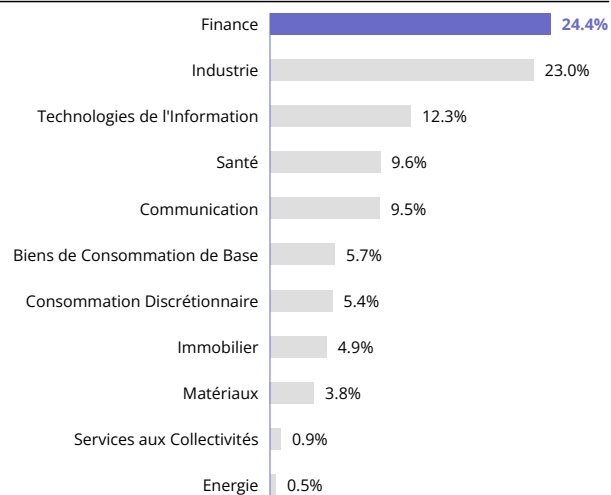
## NATURE DE STRATÉGIE



## EXPOSITION LONGUE PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE



## EXPOSITION LONGUE PAR SECTEUR



## PRINCIPALES FUSIONS ET ACQUISITIONS DU MOIS

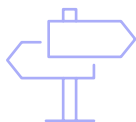
Objectif	Acquéreur	Secteur	Taille (M€)	Pays
WARNER BROS DISCOVERY INC	PARAMOUNT SKYDANCE CORP	Services de Communication	88269	Etats-Unis
CONFLUENT INC	INTERNATIONAL BUSINESS MACHINE	Technologies de l'Information	9288	Etats-Unis
CLEARWATER ANALYTICS HOLDINGS INC	WARBURG PINCUS LLC, PERMIRA HOLDINGS LLP, TEMASEK HOLDINGS PTE LTD	Technologies de l'Information	6727	Etats-Unis
JANUS HENDERSON GROUP PLC	TRIAN FUND MANAGEMENT LP, GENERAL CATALYST PARTNERS LLC	Finance	5122	Etats-Unis
AMICUS THERAPEUTICS INC	BIOMARIN PHARMACEUTICAL INC	Santé	4014	Etats-Unis

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

## COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Veuillez vous référer au KID/prospectus avant de prendre toute décision finale d'investissement. Pour de plus amples informations, veuillez visiter [www.carmignac.be](http://www.carmignac.be)

## ANALYSE DE GESTION



### ENVIRONNEMENT DE MARCHÉ

- Comme d'habitude, décembre a été assez calme pour la stratégie de Merger Arbitrage.
- Un grand nombre d'opérations, 28 au total, sont arrivées à échéance, ce qui se traduit par une compression naturelle des décotes.
- L'évènement principal du mois a été la nouvelle « série Netflix » à gros budget : la bataille boursière pour l'acquisition de Warner Bros pour près de 100Md\$ : avec, comme acteur principal, l'offre amicale de Netflix d'un côté et, en guest star, l'offre hostile de Paramount de l'autre. Dossier complexe avec de multiples facettes : politique, concurrentiel, financière.
- Si l'on inclut la nouvelle offre de Paramount sur Warner, l'activité M&A est restée très soutenue en décembre avec 20 nouvelles transactions annoncées pour un montant total de 129Md\$. Les autres transactions annoncées sont de taille plus modeste.
- On citera notamment: Confluent (9Md\$), Clearwater Analytics (7Md\$) or Janus Henderson (5Md\$). L'essentiel de la croissance est tirée par les US
- Très bon mois aussi pour les groupes de private equity qui représentent près de 30% des acheteurs.
- A noter enfin, l'échec d'une petite opération aux US, le rachat de Cross Country Healthcare par Aya Healthcare pour 600m\$. devant les difficultés pour obtenir les accords antitrust.



### COMMENTAIRE DE PERFORMANCE

- Le fonds a affiché une performance positive au cours du mois.
- Les principaux contributeurs positifs à la performance ont été : Bredband2 Skandinavian, Frontier Communications et Kenvue.
- Les principaux contributeurs négatifs à la performance ont été : CSG Systems, Norfolk Southern et American Woodmark.



### PERSPECTIVES ET STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

- Suite à l'arrivée à échéance d'un grand nombre d'opérations en décembre, le taux d'investissement du fonds s'établit à 107%, en baisse par rapport au mois précédent.
- Avec 60 positions en portefeuille, la diversification reste satisfaisante : l'accroissement du taux d'investissement se fait donc avec une augmentation marginal du risque global du portefeuille.
- 2025 a marqué un véritable rebond de l'activité M&A avec une hausse de 44% en valeur et de 12% en nombre d'opérations par rapport à 2024.
- Le principal moteur de cette reprise de cycle est l'environnement antitrust plus favorable, et ce au niveau mondial : le changement d'administration aux US suite à l'élection de Trump, la publication du rapport Draghi en Europe recommandant l'émergence de champions nationaux pour faire face à la concurrence mondiale, le régulateur au Royaume-Uni poussé par la classe politique à privilégier l'activité économique, marché japonais qui poursuit son ouverture aux capitaux étrangers.
- La baisse des taux est également un moteur important de la reprise des transactions M&A car elle permet le retour des fonds de private equity qui ont représenté en 2025 environ 26% des acheteurs. Autre point marquant, et peut-être le plus encourageant pour l'avenir : le retour des mega deals (c'est-à-dire supérieur à 10Md\$) dont le montant cumulé en 2025 est deux fois supérieur au montant observé en 2024.
- Au total, 2025 est la meilleure année M&A depuis 2020.
- Nous pensons que ces vents favorables devraient continuer de porter l'activité M&A pour les trimestres à venir, ce qui nous rend très optimistes pour notre stratégie en 2026.

## DONNÉES ESG DU FONDS

Ce produit financier relève de l'article 8 du Règlement sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« SFDR »). Les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisée pour sélectionner les investissements permettant d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit financier sont :

- Une analyse ESG appliquée à 90% au moins des positions actions;
- L'univers représentatif des positions actions du portefeuille est activement réduit.

### COUVERTURE ESG DU FONDS

Nombre d'émetteurs dans le portefeuille	52
Nombre d'émetteurs notés	52
Taux de couverture	100.0%

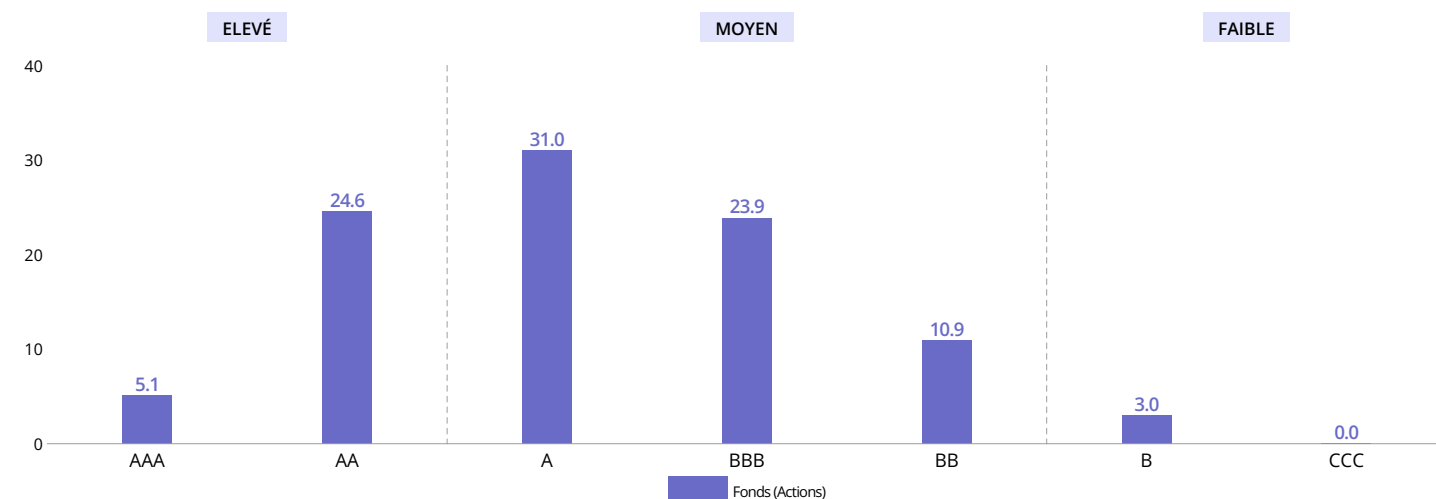
Source: Carmignac

### NOTE ESG

Carmignac Portfolio Merger Arbitrage Plus I EUR Acc A

Source: MSCI ESG

### NOTE ESG MSCI DU FONDS



Source : Note ESG MSCI. La catégorie Leader représente les entreprises notées AAA et AA par MSCI. La catégorie Average représente les entreprises notées A, BBB, et BB par MSCI. La catégorie Laggard représente les entreprises notées B et CCC par MSCI. Couverture ESG du fonds : 98.6%

### TOP 5 DES NOTES ESG DU FONDS

Nom	Pondération	Note ESG
JANUS HENDERSON GROUP PLC	1.5%	AAA
JDE PEET'S NV	4.0%	AA
CONFLUENT INC.	1.5%	AA
TEGNA INC.	0.9%	AA
SUBSEA 7 SA	0.5%	AA

Source: MSCI ESG

## GLOSSAIRE

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

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

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

**SICAV** : Société d'Investissement à Capital Variable

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

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

## DEFINITIONS & METHODOLOGIE ESG

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

**Calcul du score ESG** : Seules les composantes actions et obligations privées du fonds sont prises en compte. Notation globale du fonds calculée selon la méthodologie MSCI Fund ESG Quality Score : hors positions de trésorerie et non liées aux facteurs ESG, sur la base d'une moyenne pondérée des pondérations normalisées des positions et du Industry-Adjusted Score des positions, multipliée par 1 + % d'ajustement, soit la pondération des notations ESG « Trend positive » moins la pondération des ESG Laggards moins la pondération des notations ESG « Trend negative ». Pour plus de détails, voir la MSCI ESG Fund Ratings Methodology, section 2.3. Mise à jour en juin 2023. <https://www.msci.com/documents/1296102/34424357/MSCI+ESG+Fund+Ratings+Methodology.pdf>

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

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

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

## CARACTÉRISTIQUES

Parts	Date de la 1ère VL	Code Bloomberg	ISIN	Frais de gestion	Coûts d'entrée <sup>(1)</sup>	Coûts de sortie <sup>(2)</sup>	Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation <sup>(3)</sup>	Coûts de transaction <sup>(4)</sup>	Commissions liées aux résultats <sup>(5)</sup>	Minimum de souscription initiale <sup>(6)</sup>
F EUR Acc	14/04/2023	CARMERF LX	LU2585801173	Max. 1%	—	—	1.25%	0.45%	20%	—
A EUR Acc	14/04/2023	CARARBA LX	LU2585801256	Max. 1.5%	Max. 1%	—	1.8%	0.45%	20%	—
I EUR Acc	14/04/2023	CRPTFIE LX	LU2585801330	Max. 1%	—	—	1.11%	0.45%	20%	EUR 10000000

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

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

(3) Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.

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

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

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

## PRINCIPAUX RISQUES DU FONDS

**ACTION** : Les variations du prix des actions dont l'amplitude dépend de facteurs économiques externes, du volume de titres échangés et du niveau de capitalisation de la société peuvent impacter la performance du Fonds. **RISQUE D'ARBITRAGE** : L'arbitrage vise à tirer profit de ces différences de prix (par exemple, sur les marchés, les secteurs, les titres, les devises). En cas d'évolution défavorable de l'arbitrage, un investissement peut perdre sa valeur et engendrer une perte pour le Compartiment. **RISQUE LIÉ À LA STRATÉGIE LONG/SHORT** : Ce risque est lié aux positions acheteuses et/ou vendeuses à des fins d'ajustement de l'exposition nette au marché. Le Fonds pourrait subir des pertes élevées si ses expositions longues et courtes évoluaient simultanément en sens contraire et de façon défavorable.

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

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

## INFORMATIONS LÉGALES IMPORTANTES

Source: Carmignac au 31/12/2025. **Ce document n'a pas été soumis à la validation de la FSMA. Il est destiné aux professionnels uniquement.** Copyright: Les données publiées sur cette présentation sont la propriété exclusive de leurs titulaires tels que mentionnés sur chaque page. Depuis le 01.01.2013, les indicateurs de référence actions sont calculés dividendes nets réinvestis. Ce document ne peut être reproduit, en tout ou partie, sans autorisation préalable de la société de gestion. Il ne constitue ni une offre de souscription, ni un conseil en investissement. Les informations contenues dans ce document peuvent être partielles et sont susceptibles d'être modifiées sans préavis. L'accès au fonds peut faire l'objet de restriction à l'égard de certaines personnes ou de certains pays. Il ne peut notamment être offert ou vendu, directement ou indirectement, au bénéfice ou pour le compte d'une «U.S. person» selon la définition de la réglementation américaine «Regulation S» et/ou FATCA. Le fonds présente un risque de perte en capital. Les risques et frais sont décrits dans le KID (Document d'Informations Clés). Le prospectus, KID, et les rapports annuels du fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) et sur demande auprès de la société de gestion. Le KID doit être remis au souscripteur préalablement à la souscription. La société de gestion peut décider à tout moment de cesser la commercialisation dans votre pays. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée Résumé des droits des investisseurs : [https://www.carmignac.fr/fr\\_FR/article-page/informations-reglementaires-3862](https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862) En Suisse : Le prospectus, le KID, et les rapports annuels du fonds sont disponibles sur le site [www.carmignac.ch](http://www.carmignac.ch) et auprès de notre représentant en Suisse (Switzerland) S.A., Route de Signy 35, P.O. Box 2259, CH-1260 Nyon. Le Service de Paiement est CACEIS Bank, Montrouge, succursale de Nyon / Suisse Route de Signy 35, 1260 Nyon. Les investisseurs peuvent avoir accès à un résumé de leurs droits en français sur le lien suivant à la section 6 intitulée Résumé des droits des investisseurs : [https://www.carmignac.ch/fr\\_CH/article-page/informations-reglementaires-1789](https://www.carmignac.ch/fr_CH/article-page/informations-reglementaires-1789). La référence à certaines valeurs ou instruments financiers est donnée à titre d'illustration pour mettre en avant certaines valeurs présentes ou qui ont été présentes dans les portefeuilles des Fonds de la gamme Carmignac. Elle n'a pas pour objectif de promouvoir l'investissement en direct dans ces instruments, et ne constitue pas un conseil en investissement. La Société de Gestion n'est pas soumise à l'interdiction d'effectuer des transactions sur ces instruments avant la diffusion de la communication. Les portefeuilles des Fonds Carmignac sont susceptibles de modification à tout moment. La décision d'investir dans le fonds promu devrait tenir compte de toutes ses caractéristiques et de tous ses objectifs, tels que décrits dans son prospectus/KID.