

RELAZIONE ANNUALE

DEL FONDO COMUNE DI INVESTIMENTO
DI DIRITTO FRANCESE
CARMIGNAC CREDIT 2025

(Periodo contabile chiuso al
30 giugno 2023)

Sommario

Certificazione della Società di revisione4

Caratteristiche dell'OICR6

Politica di investimento17

Informazioni regolamentari23



KPMG S.A.
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Francia

Telefono: +33 (0)1 55 68 86 66
Fax: +33 (0)1 55 68 86 60
Sito Internet: www.kpmg.fr

Fondo Comune d'Investimento CARMIGNAC CREDIT 2025

24, place de Vendôme - 75001 Parigi

Relazione della società di revisione sul rendiconto annuale

Esercizio chiuso al 30 giugno 2023

Ai partecipanti,

Giudizio

In adempimento del mandato conferitoci dalla società di gestione, abbiamo effettuato la revisione del rendiconto annuale dell'organismo d'investimento collettivo del risparmio CARMIGNAC CREDIT 2025 costituito sotto forma di fondo comune di investimento relativo all'esercizio chiuso al 30 giugno 2023, allegato alla presente relazione.

Certifichiamo che il rendiconto annuale è conforme alle norme e ai principi contabili francesi e rappresenta in modo veritiero e corretto il risultato economico e la situazione patrimoniale e finanziaria del fondo comune di investimento alla fine dell'esercizio.

Fondamento del giudizio

Quadro di riferimento della revisione

Abbiamo svolto la nostra revisione in conformità alle norme di esercizio professionale vigenti in Francia. Riteniamo che gli elementi da noi raccolti costituiscano una base sufficiente e adeguata per l'espressione del nostro giudizio.

Le responsabilità attribuiteci in virtù di tali norme sono riportate nella sezione "Responsabilità della società di revisione circa la revisione del rendiconto annuale" della presente relazione.

Indipendenza

Abbiamo portato a termine il mandato di revisione nell'osservanza dei principi di indipendenza previsti dal Code de Commerce e dal codice deontologico professionale dei revisori dei conti per il periodo compreso tra il 1° luglio 2022 e la data di emissione della nostra relazione.

Elementi giustificativi della valutazione

Conformemente alle disposizioni degli articoli L.823-9 e R.823-7 del Code de Commerce relative alle motivazioni alla base delle nostre valutazioni, vi informiamo che le valutazioni più importanti da noi effettuate, secondo il nostro giudizio professionale, hanno riguardato l'adeguatezza dei principi contabili applicati, con riferimento in particolare agli strumenti finanziari in portafoglio, e la presentazione d'insieme del rendiconto, in applicazione del piano contabile degli organismi di investimento collettivo del risparmio a capitale variabile.

Le valutazioni così effettuate costituiscono parte integrante della revisione del rendiconto annuale nella sua integralità, nonché della formulazione del nostro giudizio espresso sopra. Non esprimiamo giudizi circa i singoli elementi di tale rendiconto annuale.

Verifica della relazione della società di gestione

Conformemente alle norme di esercizio professionale vigenti in Francia, abbiamo parimenti effettuato le verifiche specifiche previste dalla legge.

Non abbiamo alcuna osservazione da esprimere in merito alla veridicità e alla concordanza con il rendiconto annuale delle informazioni riportate nella relazione sulla gestione redatta dalla società di gestione.

Responsabilità della società di gestione in materia di rendiconto annuale

La società di gestione ha il compito di redigere il rendiconto annuale in modo tale da restituire un'immagine veritiera, in applicazione delle norme e dei principi contabili francesi, nonché di attuare le misure di controllo interno ritenute necessarie ai fini della redazione di un rendiconto annuale privo di anomalie significative, siano esse frutto di intenzioni fraudolente o imputabili a errori.

In sede di redazione del rendiconto annuale, spetta alla società di gestione valutare la capacità del fondo comune di investimento di continuare a operare, nonché esporre in tale rendiconto, ove applicabile, le informazioni necessarie sulla prosecuzione dell'attività e applicare il principio contabile della continuità aziendale, salvo laddove si preveda di liquidare il fondo comune di investimento ovvero di cessarne l'attività.

Il rendiconto annuale è stato redatto dalla società di gestione.

Responsabilità della società di revisione circa la revisione del rendiconto annuale

Siamo stati incaricati di redigere una relazione sul rendiconto annuale. Il nostro obiettivo consiste nell'accertare in modo ragionevole che il rendiconto annuale, preso nella sua interezza, non sia viziato da anomalie significative. Tale accertamento ragionevole corrisponde a un livello elevato di certezza, senza garantire tuttavia che una revisione eseguita nell'osservanza delle norme di esercizio professionale consenta di individuare sistematicamente eventuali anomalie significative. Tali anomalie possono derivare da intenti fraudolenti o da errori e sono considerate significative laddove sia ragionevolmente ipotizzabile che, prese singolarmente o globalmente, possano influire sulle decisioni economiche assunte dai fruitori del rendiconto sulla base dello stesso.

Come precisato dall'articolo L.823-10-1 del Code de Commerce, il nostro mandato di certificazione del rendiconto non consiste nel garantire la validità o la qualità della gestione del vostro fondo comune di investimento.

Nell'ambito di una revisione eseguita nell'osservanza delle norme di esercizio professionale vigenti in Francia, la società di revisione esercita il proprio giudizio professionale lungo l'intero processo. Inoltre:

- identifica e valuta il rischio che il rendiconto annuale contenga anomalie significative, siano esse imputabili a intenti fraudolenti o frutto di errori, definisce e applica procedure di revisione con riferimento a tali rischi e riunisce gli elementi ritenuti sufficienti e adeguati per motivare il proprio giudizio. Il rischio di mancata individuazione di un'anomalia significativa imputabile a intento fraudolento è più alto rispetto a quello relativo a un'anomalia significativa derivante da errore, giacché nel primo caso possono rientrare casi di collusione, falsificazione, omissioni volontarie, dichiarazioni mendaci o elusione del controllo interno;
- prende conoscenza delle pertinenti misure di controllo interno per la revisione, al fine di definire procedure di revisione adatte alle circostanze e non allo scopo di esprimere un giudizio sull'efficacia del controllo interno;
- valuta l'adeguatezza dei metodi contabili applicati e la ragionevolezza delle stime contabili operate dalla società di gestione, così come le relative informazioni incluse nel rendiconto annuale;
- valuta l'adeguatezza dell'applicazione da parte della società di gestione del principio contabile della continuità aziendale e, sulla base degli elementi raccolti, l'esistenza o meno di dubbi significativi connessi a eventi o a circostanze capaci di mettere in discussione la capacità del fondo di continuare a operare. Questa valutazione è basata sugli elementi raccolti fino alla data della relazione, restando comunque inteso che la continuità aziendale potrebbe essere messa in discussione da circostanze o avvenimenti successivi. Laddove appuri l'esistenza di dubbi significativi, attira l'attenzione dei lettori della relazione sulle informazioni fornite nel rendiconto annuale relative a tali dubbi ovvero, se tali informazioni non sono fornite o non appaiono pertinenti, emette una certificazione con riserva oppure rifiuta di rilasciare la certificazione;
- considera la presentazione d'insieme del rendiconto annuale e valuta se lo stesso rispecchia le operazioni e gli eventi sottostanti in modo tale da fornire un'immagine veritiera.

Paris La Défense

KPMG S.A.

Firma elettronica di
Isabelle Bousquié
KPMG, 07/09/2023 10:48:31

Isabelle Bousquié
Socio



RELAZIONE ANNUALE 2023 DI CARMIGNAC CREDIT 2025

Caratteristiche dell'OICR

Modalità di determinazione e distribuzione degli importi distribuibili

Importi distribuibili	Quote "ACC"	Quote "DIS"
Destinazione dei proventi netti	Capitalizzazione (contabilizzazione secondo il metodo delle cedole maturate)	Distribuzione o riporto totale o parziale su decisione della società di gestione
Destinazione delle plusvalenze o minusvalenze nette realizzate	Capitalizzazione (contabilizzazione secondo il metodo delle cedole maturate)	Distribuzione o riporto totale o parziale su decisione della società di gestione e/o capitalizzazione

Paesi nei quali è autorizzata la commercializzazione

Quote A EUR ACC: Germania, Spagna, Francia.

Quote A EUR YDIS: Germania, Spagna, Francia.

Quote E EUR ACC: Francia, Italia.

Quote E EUR YDIS: Francia, Italia.

Quote F EUR ACC: Germania, Spagna, Francia, Italia.

Quote F EUR YDIS: Germania, Spagna, Francia, Italia.

Quote X EUR ACC: Francia.

Obiettivo di gestione

Il fondo mira ad accrescere il valore del portafoglio su un orizzonte temporale di 5 anni mediante una strategia di carry trade basata su obbligazioni di emittenti pubblici o privati.

L'obiettivo di investimento varia in base alla categoria di quote sottoscritta:

- Per le quote A EUR Acc e A EUR Ydis: l'obiettivo di investimento consiste nel conseguire una performance annualizzata superiore all'1,90% tra la data di creazione delle suddette quote, ovvero il 30/10/2020, e il 31/10/2025 (la "**Data di scadenza**");
- Per le quote E EUR Acc ed E EUR YDis: l'obiettivo di investimento consiste nel conseguire una performance annualizzata superiore all'1,60% tra la data di creazione delle suddette quote, ovvero il 30/10/2020, e il 31/10/2025 (la "**Data di scadenza**");
- Per le quote F EUR Acc ed F EUR Ydis: l'obiettivo di investimento consiste nel conseguire una performance annualizzata superiore al 2,30% tra la data di creazione delle suddette quote, ovvero il 30/10/2020, e il 31/10/2025 (la "**Data di scadenza**");
- Per le quote X EUR Acc: l'obiettivo di investimento consiste nel conseguire una performance annualizzata superiore al 2,30% tra la data di creazione della suddetta quota, ovvero il 18/09/2020, e il 31/10/2025 (la "**Data di scadenza**").

La performance annualizzata, generata principalmente dalla strategia di carry trade obbligazionario, si intende al netto delle commissioni di gestione e tiene conto della stima di eventuali spese di copertura valutaria, di default calcolati dalla società di gestione o di eventuali minusvalenze realizzate in occasione della rivendita di taluni strumenti prima della loro scadenza.

Tale obiettivo si fonda sulla realizzazione di ipotesi di mercato formulate dalla Società di gestione in un dato momento (probabilità di default, tasso di recupero, esercizio di opzioni di rimborso anticipato, ammortamenti, costo della copertura, ecc.) che potrebbero essere confutate, riducendo così la performance del Fondo al di sotto del proprio obiettivo. Quest'ultimo non costituisce in nessun caso una promessa di rendimento o di performance del Fondo, in quanto la performance non è garantita.

Il fondo è un OICVM a gestione attiva. Il gestore degli investimenti ha discrezionalità in merito alla composizione del portafoglio, nel rispetto dell'obiettivo e della politica di investimento dichiarati.

Indice di riferimento

Il fondo non ha un indice di riferimento.

Strategia di investimento

PRINCIPALI CARATTERISTICHE DI GESTIONE DELL'OICVM

STRATEGIE ADOTTATE

Per conseguire il proprio obiettivo di investimento, il fondo attua principalmente una strategia di carry trade (denominata "buy and hold") che mira a costituire e detenere un portafoglio diversificato di strumenti finanziari di diverse categorie dei mercati del credito (nel prosieguo il "**Portafoglio di carry trade**").

La selezione discrezionale degli investimenti si fonda su un'analisi interna della società di gestione e si basa in particolare sui criteri di redditività, di merito di credito, di prospettive di recupero, di liquidità e di scadenza, nonché su una diversificazione dei rischi finanziari del portafoglio che tiene conto dell'orizzonte temporale raccomandato del fondo.

Il gestore costruisce il Portafoglio di carry trade durante la **fase di costituzione**, che inizia alla data di costituzione del fondo e si conclude al più tardi un (1) mese dopo la data di creazione delle quote A, E ed F.

A seguito di tale fase di costituzione, il Portafoglio di carry trade è composto da almeno 40 strumenti finanziari. Il fondo è investito in ciascuno strumento finanziario nella misura massima del 5% del patrimonio netto.

Durante la fase di carry trade, il Portafoglio di carry trade rispetta le caratteristiche seguenti:

- Investimento in obbligazioni di emittenti pubblici o privati, con rating BBB- o equivalente (denominato "investment grade") secondo la scala di almeno una delle principali agenzie di rating registrate presso l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati, o con merito di credito giudicato equivalente dal gestore, senza vincolo di scadenza o di duration: dallo 0% al 100%;
- Investimento in obbligazioni di emittenti pubblici o privati dette speculative (o "high yield"): dallo 0% al 50%;
- Investimento in veicoli di cartolarizzazione, in particolare collateralised loan obligation (CLO), senza vincoli di scadenza o di duration: dallo 0% al 40%;
- Investimento in obbligazioni di emittenti pubblici o privati di paesi non appartenenti all'OCSE, tra cui i mercati emergenti: dallo 0% al 30%;
- Investimento in obbligazioni contingent convertible ("CoCo bond"): dallo 0% al 5%;
- Investimento in titres de créances négociables e strumenti del mercato monetario (direttamente o tramite OICR): dallo 0% al 5%;
- Vendita di protezione attraverso credit default swap (CDS): dallo 0% al 20%.

Il Portafoglio di carry trade è composto da titoli con scadenze diverse, inclusi titoli la cui scadenza supera quella del fondo.

Il rating medio minimo del Portafoglio di carry trade dopo la fase di costituzione è investment grade (o merito di credito giudicato equivalente dal gestore). Il fondo può altresì investire in titoli di debito sprovvisti di rating, purché la società di gestione conduca una propria analisi e valutazione della solvibilità dei suddetti titoli di debito e attribuisca loro un rating interno equivalente a investment grade.

Durante la fase di costituzione del Portafoglio di carry trade, la società di gestione ha la possibilità di derogare ai limiti di investimento specificati sopra.

L'esposizione diretta e indiretta al rischio di credito del Portafoglio di carry trade, inclusa l'esposizione indotta dall'utilizzo degli strumenti finanziari a termine, non supera il 120%.

Durante la fase di carry trade, il gestore mira a un tasso di rotazione del portafoglio moderato. I titoli di debito del Portafoglio di carry trade non vengono sistematicamente venduti in caso di declassamento del rating. Di conseguenza, il rating medio minimo del Portafoglio di carry trade può diminuire a causa del declassamento del rating di taluni strumenti finanziari. Il gestore si riserva tuttavia la possibilità di realizzare arbitraggi, in particolare se prevede un deterioramento del profilo di rischio di uno strumento del Portafoglio di carry trade o se individua un'opportunità di investimento compatibile con l'obiettivo e la strategia di investimento del fondo. Qualsiasi operazione di investimento e di disinvestimento all'interno del portafoglio durante tale fase deve rispettare i seguenti criteri:

- Non deve ridurre il rating medio del portafoglio constatato prima dell'operazione se questo è inferiore o pari a investment grade (o merito di credito giudicato equivalente dal gestore);
- Può ridurre il rating del portafoglio purché quest'ultimo resti superiore a investment grade (o merito di credito giudicato equivalente dal gestore);

La duration del fondo è compresa tra 0 e 7. Diminuirà nel tempo e alla fine del periodo di carry trade sarà pari al massimo a 2.

Gli investimenti possono essere realizzati in valute diverse dalla valuta di riferimento del fondo. Tuttavia, l'esposizione al rischio di cambio del portafoglio sarà esclusivamente accessoria, derivando principalmente da una copertura imperfetta.

Durante la fase di liquidazione, che avrà inizio sei (6) mesi prima della Data di scadenza, il fondo adotterà una gestione prudente. I titoli che compongono il Portafoglio di carry trade saranno detenuti fino alla loro scadenza o, soprattutto nel caso dei titoli la cui scadenza supera quella del fondo, rivenduti. Durante tale fase di liquidazione, qualsiasi nuovo investimento sarà esclusivamente in strumenti del mercato monetario e OICVM monetari, nonché in titoli di debito con scadenza inferiore alla Data di scadenza. L'obiettivo della fase di liquidazione sarà fare in modo che il portafoglio sia investito per almeno l'80% in strumenti del mercato monetario o titoli di debito con scadenza inferiore alla Data di scadenza al più tardi un (1) mese prima della Data di scadenza del fondo. In condizioni di mercato eccezionali tali da compromettere il conseguimento dell'obiettivo di investimento del fondo, nell'interesse dei partecipanti la società di gestione potrà rinviare la Data di scadenza fino a nove (9) mesi a partire dalla Data di scadenza inizialmente prevista.

Prima della Data di scadenza, in funzione delle condizioni di mercato, la società di gestione opererà per la riproposizione di una strategia di investimento analoga con una nuova data di scadenza target, per la fusione del fondo con un altro OICVM o per la liquidazione del fondo, previa autorizzazione dell'AMF.

Descrizione delle classi di attività e dei contratti finanziari nonché del rispettivo contributo al conseguimento dell'obiettivo di gestione

AZIONI

Il fondo non è concepito per l'investimento in azioni. Tuttavia, può essere esposto alle azioni entro il limite del 10% del patrimonio netto, in particolare a seguito della ristrutturazione di obbligazioni, siano esse convertibili (anche contingent convertible) o meno.

TITOLI DI DEBITO E STRUMENTI DEL MERCATO MONETARIO

Il fondo può essere investito per il 100% del patrimonio netto in titres de créances négociables (a breve e medio termine), strumenti del mercato monetario, obbligazioni a tasso fisso o variabile, garantite (compresi i covered bond) o meno e/o indicizzate all'inflazione dei paesi dell'area euro o dei mercati internazionali. L'investimento nei mercati emergenti non può superare il 30% del patrimonio netto. Il fondo può investire in titoli di debito e strumenti del mercato monetario di emittenti pubblici o privati.

Il fondo può altresì investire fino al 40% del patrimonio netto in veicoli di cartolarizzazione, in particolare in collateralised loans obligation (CLO), ma anche in Asset-Backed Securities (ABS), Enhanced Equipment Trust Certificates (EETC), Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS) e Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS).

Le collateralised loans obligation (CLO) sono prodotti strutturati il cui obiettivo consiste nel trasformare un portafoglio di prestiti commerciali in titoli di debito. Il portafoglio di prestiti commerciali è raggruppato all'interno di un veicolo che emette titoli di debito (o "tranche") il cui rating varia in funzione della loro esposizione al rischio di default sui crediti del portafoglio (tranche "senior", "mezzanine" o "equity").

Gli Asset-Backed Securities (ABS), di cui gli RMBS e i CMBS rappresentano una sottocategoria, sono prodotti strutturati. L'obiettivo consiste nel convertire un portafoglio di crediti in titoli di debito raggruppando tali crediti all'interno di un veicolo ad hoc che emette i suddetti titoli di debito. I crediti possono essere di diversa natura: ipotecari (RMBS e CMBS), crediti personali, ecc.

Per tutte queste attività, la società di gestione elabora la propria analisi del profilo di rischio/rendimento dei titoli (redditività, qualità creditizia, liquidità, scadenza). Pertanto, l'acquisizione, la conservazione o la cessione di un titolo (in particolare in caso di variazione dei rating del titolo attribuiti da agenzie) non si baseranno esclusivamente su criteri di rating ma poggeranno anche su un'analisi interna a cura della società di gestione sui rischi di credito e sulle condizioni di mercato.

I titoli fisici selezionati non saranno soggetti ad alcun vincolo a livello di sensibilità e di ripartizione fra emittenti pubblici o privati.

VALUTE

L'esposizione netta a valute diverse da quella in cui è calcolato il NAV, tra cui le divise emergenti, generata mediante titoli fisici o strumenti derivati, è limitata al 10% del patrimonio netto.

OICR, FONDI D'INVESTIMENTO E TRACKER O EXCHANGE TRADED FUND (ETF)

Il fondo può investire fino al 10% del patrimonio netto in:

- Quote o azioni di OICVM di diritto francese o di altri paesi,
- Quote o azioni di FIA di diritto francese o europeo,
- Fondi d'investimento di diritto estero.

A condizione che gli OICVM, i FIA o i fondi d'investimento di diritto estero rispettino i criteri dell'articolo R 214-13 del Code Monétaire et Financier.

Il fondo potrà investire in OICR gestiti da Carmignac Gestion o da una società collegata.

Il fondo può ricorrere a strumenti indicizzati quotati, denominati ETF ("exchange traded fund") o "tracker".

STRUMENTI DERIVATI

Allo scopo di conseguire l'obiettivo di investimento e con finalità di esposizione o di copertura, il fondo può investire in strumenti finanziari a termine negoziati sui mercati dell'area euro e internazionali, tra cui quelli emergenti, regolamentati, organizzati o over-the-counter.

Gli strumenti derivati che possono essere utilizzati dal gestore sono le opzioni, i contratti a termine fisso (futures/forward), gli swap e i CDS ("credit default swap") su uno o più sottostanti (titoli fisici, indici, panieri) nei quali il gestore può investire.

Il fondo non utilizza TRS (total return swap).

Tali strumenti derivati permettono al gestore di esporre il fondo ai seguenti rischi, nel rispetto dei limiti globali del portafoglio:

- di tasso d'interesse,
- di credito,
- valutario.

STRATEGIA DI UTILIZZO DEGLI STRUMENTI DERIVATI PER CONSEGUIRE L'OBIETTIVO DI GESTIONE

Gli strumenti derivati su crediti, su singoli emittenti e su indici di credito sono utilizzati per assumere un'esposizione al rialzo o al ribasso del merito di credito di un emittente, di un gruppo di emittenti, di un settore economico, di un paese o di un'area geografica, per proteggersi contro il rischio di default di un emittente, di un gruppo di emittenti, di un settore economico, di un paese o di un'area geografica o per adeguare l'esposizione complessiva del fondo al rischio di credito.

Gli strumenti derivati su tassi di interesse sono utilizzati per assumere un'esposizione al rialzo o al ribasso, per coprire l'esposizione al rischio di tasso o semplicemente per adeguare la duration complessiva del portafoglio.

Gli strumenti derivati su valute sono utilizzati per assumere un'esposizione al rialzo o al ribasso ovvero per coprire l'esposizione in relazione a una valuta o semplicemente per adeguare l'esposizione complessiva del fondo al rischio di cambio. Possono altresì essere utilizzati per attuare strategie relative value, assumendo simultaneamente posizioni lunghe e corte sui mercati valutari. Il fondo detiene inoltre contratti a termine fisso su valute negoziati over-the-counter finalizzati a coprire dal rischio di cambio le quote con copertura denominate in valute diverse dall'euro.

Potranno essere effettuate operazioni in derivati con controparti selezionate dalla società di gestione conformemente alla sua politica di "Best Execution / Best Selection" e alla procedura di approvazione di nuove controparti. Queste ultime sono perlopiù banche di finanziamento e di investimento e istituti di credito internazionali, e sono oggetto di scambi di garanzie. Si precisa che tali controparti non hanno alcun potere decisionale discrezionale in merito alla composizione o alla gestione del portafoglio del fondo, e/o sulle attività sottostanti degli strumenti finanziari derivati.

L'esposizione in derivati è limitata al 100% del patrimonio netto del fondo. (cfr. sezione "VI. Rischio complessivo").

TITOLI CON DERIVATI INCORPORATI

Per conseguire l'obiettivo di investimento, il fondo può investire in titoli con derivati incorporati (in particolare warrant, obbligazioni puttable/callable, credit linked note (CLN), EMTN, opzioni contrattuali) negoziati sui mercati dell'area euro e internazionali, regolamentati o "over-the-counter".

Tali titoli con derivati incorporati permettono al gestore di esporre il fondo ai rischi che seguono, nel rispetto dei limiti globali del portafoglio:

- di tasso d'interesse,
- di credito,
- valutario.

Entro il limite del 5% del patrimonio netto, il gestore può investire in obbligazioni contingent convertible (c.d. "CoCo bond"). Questi titoli evidenziano un rendimento spesso più elevato (a fronte di un rischio maggiore) rispetto alle obbligazioni tradizionali, in ragione della loro struttura specifica e della loro collocazione all'interno della struttura del capitale dell'emittente (debito subordinato). Sono emessi da istituti bancari soggetti al controllo di un'autorità di vigilanza. In quanto strumenti convertibili ibridi, possono quindi coniugare caratteristiche obbligazionarie e azionarie. Possono essere dotati di un meccanismo di protezione che li trasforma in azioni ordinarie al verificarsi di un evento scatenante che minaccia la banca emittente.

STRATEGIA DI UTILIZZO DEI TITOLI CON DERIVATI INCORPORATI PER CONSEGUIRE L'OBIETTIVO DI GESTIONE

Il gestore utilizza titoli con derivati incorporati, rispetto agli altri strumenti derivati summenzionati, per ottimizzare l'esposizione o la copertura del portafoglio, riducendo in particolare i costi connessi all'impiego di tali strumenti finanziari o assumendo un'esposizione a diversi fattori di performance.

DEPOSITI E LIQUIDITÀ

Il fondo può ricorrere a depositi finalizzati ad ottimizzare la gestione della tesoreria e delle differenti date di valorizzazione di sottoscrizioni/rimborsi degli OICR sottostanti. Queste operazioni sono effettuate entro il limite del 10% del patrimonio netto. Tale operazione sarà effettuata in via eccezionale.

A titolo accessorio il fondo potrà detenere liquidità, in particolare al fine di garantire il rimborso delle quote liquidate dagli investitori. Tuttavia, a tutela dell'interesse dell'investitore, il limite relativo alla liquidità detenuta può essere innalzato al 20% del patrimonio netto del fondo qualora ciò sia giustificato da condizioni di mercato eccezionali.

È proibita la concessione di prestiti in denaro.

ASSUNZIONE DI PRESTITI IN DENARO

Il fondo può assumere prestiti in denaro senza essere concepito strutturalmente a tale scopo. Il fondo può trovarsi temporaneamente in posizione debitoria a seguito delle operazioni relative ai suoi flussi in uscita (investimenti e disinvestimenti in corso, operazioni di sottoscrizione/rimborso, ecc.) entro il limite del 10% del patrimonio netto.

ACQUISIZIONE E CESSIONE TEMPORANEA DI TITOLI

Con finalità di efficiente gestione del portafoglio e senza discostarsi dai suoi obiettivi di investimento, il fondo può effettuare operazioni di acquisizione/cessione temporanea di titoli (operazioni di finanziamento tramite titoli) su attività finanziarie idonee per il fondo (principalmente azioni e strumenti del mercato monetario) fino al 60% del proprio patrimonio netto. Queste operazioni sono finalizzate a ottimizzare i proventi del fondo, a investire la sua liquidità, ad adeguare il portafoglio alle variazioni del patrimonio o ad adottare le strategie descritte in precedenza. Tali operazioni sono:

- Operazioni di pronti contro termine attive e passive,
- Operazioni di prestito titoli.

La quota prevista del patrimonio gestito che può essere oggetto di dette operazioni è pari al 5% del patrimonio netto.

Qualsiasi operazione di finanziamento tramite titoli viene effettuata con un istituto di credito o un'impresa di investimento con sede in uno Stato membro dell'Unione europea e con rating almeno pari ad AA- (secondo la scala di almeno una delle principali agenzie di rating registrate presso l'Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati). Le controparti delle operazioni di prestito titoli non hanno alcun potere decisionale in merito alla composizione o alla gestione del portafoglio del fondo.

Nell'ambito di tali operazioni, il fondo può ricevere/versare garanzie finanziarie ("collaterale"), il cui funzionamento e le cui caratteristiche sono presentati nella sezione "Gestione delle garanzie finanziarie".

Per ulteriori informazioni relative alla remunerazione di tali operazioni si rimanda alla sezione "Spese e commissioni".

Contratti che costituiscono garanzie finanziarie

Nell'ambito dell'esecuzione delle operazioni in derivati OTC e delle operazioni di acquisizione/cessione temporanea di titoli, il fondo può ricevere o conferire attività finanziarie considerate come garanzie e aventi l'obiettivo di ridurre il rischio di controparte complessivo.

Le garanzie finanziarie sono essenzialmente costituite in contanti per le operazioni in derivati OTC e in contanti e in titoli di Stato, buoni del Tesoro ecc. per le operazioni di acquisizione/cessione temporanea di titoli.

Tutte le garanzie finanziarie ricevute o conferite sono trasferite in piena proprietà.

Il rischio di controparte nelle operazioni in strumenti derivati OTC, unitamente a quello derivante dalle operazioni di acquisizione/cessione temporanea di titoli, non può superare il 10% del patrimonio netto del fondo, se la controparte è uno degli istituti definiti nella regolamentazione in vigore, o il 5% del patrimonio netto negli altri casi.

A tale riguardo, tutte le garanzie finanziarie (collaterale) ricevute e finalizzate alla riduzione dell'esposizione al rischio di controparte rispetteranno i seguenti elementi:

- Le garanzie sono conferite in contanti o sotto forma di obbligazioni o buoni del Tesoro con qualsiasi scadenza emessi o garantiti dagli Stati membri dell'OCSE oppure dai relativi enti pubblici territoriali o ancora da istituzioni e organismi sovranazionali a carattere comunitario, regionale o internazionale;
- Sono detenute presso la Banca depositaria del fondo o da uno dei suoi agenti o terzi da essa controllati o presso qualsiasi altra Banca depositaria assoggettata a vigilanza prudenziale e priva di qualsivoglia legame con il fornitore delle garanzie finanziarie;
- Esse rispetteranno in qualunque momento, conformemente alla normativa in vigore, i criteri di liquidità, valutazione (almeno giornaliera), qualità creditizia degli emittenti (rating almeno pari ad AA-), bassa correlazione con la controparte e diversificazione con un'esposizione a un dato emittente non superiore al 20% del patrimonio netto.
- Le garanzie finanziarie in contanti saranno investite prevalentemente in depositi presso enti idonei e/o utilizzate in operazioni di pronti contro termine attive, e in misura minore in obbligazioni di Stato o buoni del Tesoro di qualità elevata e in OICR monetari a breve termine.

I titoli di Stato o i buoni del Tesoro ricevuti in garanzia finanziaria sono oggetto di uno sconto compreso tra l'1 e il 10%. Tale sconto è stabilito per contratto dalla società di gestione con ogni controparte.

Profilo di rischio

Il fondo è investito in strumenti finanziari e, ove opportuno, in OICR selezionati dalla società di gestione. Tali strumenti finanziari e OICR sono sensibili all'andamento e ai rischi del mercato.

I fattori di rischio esposti qui di seguito non sono esaustivi. È dovere di ogni investitore analizzare i rischi connessi a un tale investimento e farsi una propria opinione indipendentemente da CARMIGNAC GESTION, se necessario ricorrendo alla consulenza di specialisti in tali questioni, al fine di accertarsi dell'adeguatezza di questo investimento alla propria situazione finanziaria.

a) Rischio connesso alla gestione discrezionale: la gestione discrezionale si basa sulla previsione dell'evoluzione dei mercati finanziari. La performance del fondo dipenderà dalle società selezionate e dall'asset allocation stabilita dalla società di gestione. Esiste il rischio che quest'ultima non selezioni le società con le migliori performance.

b) Rischio legato alle Collateralised Loan Obligation (CLO) o agli Asset-Backed Securities (ABS): il fondo può investire in CLO e ABS (inclusi CMBS e MBS), nel qual caso i partecipanti possono essere esposti a un rischio di credito più elevato. Dal momento che CLO e ABS sono collegati a crediti, una diminuzione del valore della garanzia sottostante, come il mancato pagamento dei prestiti, può tradursi in una diminuzione del valore del titolo stesso, causando una perdita al fondo.

c) Rischio di tasso d'interesse: il rischio di tasso si traduce in una diminuzione del valore patrimoniale netto in caso di oscillazione dei tassi. Quando la sensibilità del portafoglio è positiva, un rialzo dei tassi di interesse può comportare una svalutazione del portafoglio. Quando la sensibilità è negativa, un ribasso dei tassi d'interesse può comportare una svalutazione del portafoglio.

d) Rischio connesso all'investimento in titoli speculativi: un titolo è classificato come "speculativo" se il suo rating è inferiore a "investment grade". Il valore delle obbligazioni classificate come "speculative" può ridursi in misura maggiore e più rapidamente rispetto alle altre obbligazioni e pregiudicare il valore patrimoniale netto del fondo, che può subire diminuzioni.

e) Rischio di credito: il rischio di credito corrisponde al rischio che l'emittente non sia in grado di onorare i propri impegni. In caso di declassamento della qualità creditizia degli emittenti, per esempio della valutazione loro attribuita dalle agenzie di rating, il valore delle obbligazioni può diminuire, con una conseguente flessione del valore patrimoniale netto del fondo.

D'altro canto, esiste un rischio di credito più specifico connesso all'utilizzo dei derivati di credito (Credit Default Swap). I CDS possono anche avere indici come sottostanti.

Finalità dell'utilizzo di CDS da parte del gestore	Perdita di valore sulla posizione in CDS
Vendita di protezione	In caso di deterioramento della qualità creditizia dell'emittente del titolo sottostante
Acquisto di protezione	In caso di miglioramento della qualità creditizia dell'emittente del titolo sottostante

Il rischio di credito è calcolato mediante un'analisi qualitativa volta alla valutazione della solvibilità delle imprese (ad opera del team di analisti del credito).

f) Rischio di perdita in conto capitale: il portafoglio presenta una gestione di tipo discrezionale e non gode di alcuna garanzia o protezione del capitale investito. La perdita in conto capitale si produce al momento della vendita di una quota a un prezzo inferiore rispetto all'importo versato all'acquisto.

g) Rischio connesso ai mercati emergenti: le modalità di funzionamento e controllo dei mercati emergenti possono discostarsi dagli standard prevalenti sulle grandi piazze internazionali e le oscillazioni dei corsi possono essere ampie.

h) Rischio di liquidità: i mercati in cui opera il fondo possono essere interessati occasionalmente da una temporanea mancanza di liquidità. Queste irregolarità del mercato possono ripercuotersi sulle condizioni di prezzo che inducono il fondo a liquidare, aprire o modificare le posizioni.

i) Rischio di cambio: il rischio di cambio è connesso all'esposizione a una valuta diversa da quella di valorizzazione del fondo, assunta tramite investimenti e operazioni su strumenti finanziari a termine. Le quote denominate in una valuta diversa dall'euro sono sistematicamente coperte contro il rischio di cambio connesso alle oscillazioni dell'euro rispetto alla valuta di valorizzazione, ma permarrà un rischio residuo. Tale copertura può generare uno scarto di performance tra le quote denominate in valute diverse.

j) Rischio azionario: il fondo è esposto al rischio dei mercati azionari; il suo valore patrimoniale netto potrà pertanto diminuire in caso di oscillazioni al rialzo o al ribasso dei mercati azionari.

k) Rischio di controparte: il rischio di controparte misura la perdita potenziale nel caso in cui una controparte di contratti finanziari over-the-counter o di operazioni di acquisizione e cessione temporanea di titoli non onori i propri obblighi contrattuali. Il fondo è esposto a questo rischio tramite i contratti finanziari over-the-counter stipulati con le singole controparti. Al fine di ridurre l'esposizione del fondo al rischio di controparte, la società di gestione può costituire garanzie a beneficio del fondo stesso.

l) Rischi legati all'investimento in obbligazioni contingent convertible (CoCo bond): rischio legato alla soglia di attivazione: questi titoli hanno caratteristiche specifiche. Il verificarsi di un evento imprevisto può determinare una conversione in azioni oppure la cancellazione temporanea o definitiva di tutto o di parte di un credito. L'entità del rischio di conversione può variare, ad esempio, in funzione della distanza che separa il coefficiente patrimoniale dell'emittente da una soglia stabilita nel prospetto dell'emissione. Rischio di perdita della cedola: per determinate tipologie di CoCo bond, il pagamento delle cedole è discrezionale e può essere annullato dall'emittente. Rischio connesso alla complessità dello strumento: si tratta di titoli recenti, il cui comportamento nei periodi di crisi non è stato ancora del tutto verificato. Rischio connesso al differimento del rimborso e/o al mancato rimborso: le obbligazioni contingent convertible sono strumenti perenni, rimborsabili ai livelli predeterminati unicamente previa approvazione dell'autorità competente. Rischio connesso alla struttura patrimoniale: contrariamente a quanto vale per la struttura gerarchica classica del capitale, chi investe in questa tipologia di strumenti finanziari può subire una perdita di capitale, cosa che non vale per i detentori di azioni dello stesso emittente. Rischio di liquidità: così come avviene per il mercato delle obbligazioni ad alto rendimento, la liquidità delle obbligazioni contingent convertible può risentire in misura significativa di fasi di turbolenza dei mercati.

m) Rischi connessi alle operazioni di acquisizione e cessione temporanea di titoli: l'esecuzione di queste operazioni e la gestione delle relative garanzie finanziarie possono comportare alcuni rischi specifici quali rischi operativi o il rischio di custodia. Queste operazioni possono quindi avere ripercussioni negative sul valore patrimoniale netto del fondo.

n) Rischio giuridico: si tratta del rischio di redazione inadeguata dei contratti stipulati con le controparti delle operazioni di acquisizione e cessione temporanea di titoli o con le controparti di strumenti finanziari derivati OTC.

o) Rischio connesso al riutilizzo di garanzie finanziarie: il fondo non prevede di riutilizzare le garanzie finanziarie ricevute, ma se dovesse farlo, si tratta del rischio che il valore che ne deriva sia inferiore a quello inizialmente ricevuto.

p) Rischio di sostenibilità: un evento o una condizione di tipo ambientale, sociale o di governance che, se si verifica, potrebbe provocare un significativo impatto negativo effettivo o potenziale sul valore degli investimenti e, in definitiva, sul valore patrimoniale netto del fondo.

✓ Integrazione del rischio di sostenibilità nelle decisioni di investimento

Gli investimenti del fondo sono esposti a rischi di sostenibilità che rappresentano un rischio potenziale o effettivo significativo per massimizzare i rendimenti corretti per il rischio nel lungo periodo. Di conseguenza, la società di gestione ha integrato l'individuazione e la valutazione dei rischi di sostenibilità nelle sue decisioni di investimento e nei processi di gestione del rischio attraverso un processo che si articola in tre fasi:

1) Esclusione: gli investimenti in società che secondo la società di gestione non rispettano gli standard di sostenibilità del fondo sono esclusi. La società di gestione ha formulato una politica di esclusione che prevede, tra l'altro, l'esclusione di società e soglie di tolleranza per attività in settori quali armi controverse, tabacco, intrattenimento per adulti, produttori di carbone termico e società di produzione di energia elettrica. Per maggiori informazioni si rimanda alla politica di esclusione disponibile nella sezione "Investimento Responsabile" del sito web della società di gestione: <https://www.carmignac.com>.

2) Analisi: la società di gestione integra l'analisi ESG nell'analisi finanziaria tradizionale per individuare i rischi di sostenibilità delle società emittenti nell'universo di investimento, coprendo oltre il 90% delle obbligazioni societarie e delle azioni. La società di gestione utilizza START, il sistema di ricerca ESG proprietario di Carmignac, per valutare i rischi di sostenibilità. Per maggiori informazioni si rimanda alla politica di integrazione ESG e alle informazioni sul sistema START disponibili nella sezione "Investimento Responsabile" del sito web della società di gestione: <https://www.carmignac.com>.

3) Engagement: la società di gestione collabora con gli emittenti su questioni legate ai fattori ESG per aumentare la consapevolezza e la comprensione dei rischi di sostenibilità all'interno dei portafogli. L'attività di engagement può riguardare una specifica questione ambientale, sociale o di governance, un impatto duraturo, comportamenti controversi o decisioni di voto per delega. Per maggiori informazioni si rimanda alla politica di engagement disponibile nella sezione "Investimento Responsabile" del sito web della società di gestione: <https://www.carmignac.com>.

Potenziati conseguenze del rischio di sostenibilità sui rendimenti del fondo. I rischi di sostenibilità possono avere effetti sfavorevoli sulla sostenibilità in termini di un notevole impatto negativo reale o potenziale sul valore degli investimenti, sul valore patrimoniale netto del fondo e, in ultima analisi, sulla performance degli investimenti.

La società di gestione può monitorare e valutare in diversi modi l'importanza dei rischi di sostenibilità per la performance finanziaria di una società in portafoglio:

- Criteri ambientali: la società di gestione ritiene che una società che non tiene conto dell'impatto ambientale delle sue attività e della produzione dei suoi beni e servizi rischi un deterioramento del capitale naturale, multe ambientali o un calo della domanda dei suoi beni e servizi. Di conseguenza, vengono monitorati aspetti come l'impronta di carbonio, la gestione dell'acqua e dei rifiuti, l'approvvigionamento e i fornitori dell'azienda.
- Criteri sociali: la società di gestione ritiene che gli indicatori sociali siano importanti per monitorare il potenziale di crescita a lungo termine e la stabilità finanziaria di una società. Queste politiche in materia di capitale umano, i controlli di sicurezza dei prodotti e la protezione dei dati dei clienti sono alcune delle pratiche rilevanti che vengono monitorate.
- Criteri di governance: la società di gestione ritiene che una corporate governance inefficace possa comportare un rischio finanziario. Di conseguenza, l'indipendenza del consiglio di amministrazione, la composizione e le competenze del comitato direttivo, il trattamento degli azionisti di minoranza e la retribuzione figurano tra i principali fattori analizzati. Inoltre, viene verificato il comportamento delle società per quanto riguarda le prassi contabili, fiscali e anticorruzione.

Gli investimenti sottostanti il presente prodotto finanziario non tengono conto dei criteri dell'UE per le attività economiche ecosostenibili.

Sottoscrittori interessati e profilo dell'investitore tipo

Le quote del presente fondo non sono state registrate ai sensi del Securities Act statunitense del 1933. Di conseguenza, non possono essere offerte o vendute, direttamente o indirettamente, per conto o a beneficio di una "U.S. person", ai sensi della definizione datane dalla "Regulation S" statunitense. Inoltre, le quote di questo fondo non possono essere offerte o vendute, direttamente o indirettamente, a "U.S. person" e/o a qualsiasi organismo detenuto da una o più "U.S. person" come definiti dalla regolamentazione statunitense "Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA)".

Al di fuori di questa eccezione, il fondo è aperto a tutti i sottoscrittori attraverso le quote A. Le quote F, E e X sono riservate agli investitori indicati nel precedente paragrafo "Sintesi dell'offerta di gestione".

Il fondo è destinato agli investitori che intendono esporsi ai mercati del credito per una durata di 5 anni e che sono disposti ad accettare i rischi derivanti da tale esposizione. La durata minima d'investimento raccomandata è di 5 anni, fino alla Data di scadenza, ovvero il 31 ottobre 2025.

L'importo che può essere ragionevolmente investito in questo fondo dipende dalla situazione finanziaria dell'investitore. Per valutare l'entità di tale importo, l'investitore deve tenere conto del proprio patrimonio personale, del suo fabbisogno finanziario attuale e futuro, nonché della sua propensione al rischio. Si consiglia inoltre di diversificare in misura adeguata gli investimenti, al fine di evitare di esporsi esclusivamente ai rischi insiti in questo fondo.

Politica di investimento

Carmignac Credit 2025 è un fondo a scadenza fissa che attua una strategia di carry trade (denominata "buy and hold") che si concentra su emittenti pubblici e privati. Carmignac Credit 2025 mira a incrementare il valore del portafoglio su un orizzonte temporale di 5 anni con un obiettivo di performance annualizzato definito nel prospetto informativo per ogni categoria di quote.

Nel periodo compreso tra il 30/06/2022 e il 30/06/2023, Carmignac Credit 2025 ha registrato una performance del +5,11% (Quota A EUR Acc - FR0013515970).

Relazione sulla gestione

I mercati obbligazionari sono stati oggetto da un lato di un forte rialzo dei tassi, come nel caso del decennale tedesco, salito di 129 punti base in un anno, e dall'altro di un contemporaneo calo di grande entità dei premi al rischio di credito, come quello che ha interessato il CDS iTraxx Xover,¹ sceso di -180 punti base. Di conseguenza, le obbligazioni societarie europee di qualità "investment grade",² in ragione della loro lieve sensibilità al rischio di credito e dell'elevata sensibilità ai tassi, sono scese del -0,01%, mentre le obbligazioni europee ad alto rendimento hanno messo a segno una performance del +8,83% tra il 30/06/2022 e il 30/06/2023.

Il forte rialzo dell'inflazione negli Stati Uniti e in Europa ha costretto le banche centrali ad imboccare la via dell'inasprimento monetario, che ha influito sulle valutazioni degli attivi sensibili ai tassi d'interesse. Tuttavia, i mercati hanno al contempo beneficiato di un flusso di notizie positive sul fronte della crescita economica, con la recessione che è stata posticipata ulteriormente grazie alla buona tenuta dell'occupazione e dei consumi. Segnaliamo però che l'impennata dei tassi ha causato il fallimento di quattro banche regionali statunitensi, nonché il crollo della banca svizzera Crédit Suisse.

Carmignac Credit 2025 è stato concepito allo scopo di generare performance precisamente in questo tipo di regime di mercato. In effetti, la proposta principale di un fondo a scadenza corrisponde alla sua ridotta sensibilità ai tassi d'interesse nel tempo. Inoltre, grazie alla nostra architettura flessibile, che ci permette di investire in tutto l'universo del credito, siamo riusciti a cogliere opportunità sia nel segmento "investment grade" che in quello "high yield".³

La nostra selezione di obbligazioni si è rivelata particolarmente coerente durante il periodo in esame, poiché da un lato siamo riusciti a prevenire l'impatto dei principali eventi del mercato del credito, soprattutto nel caso delle obbligazioni finanziarie. Dall'altro, abbiamo sovraperponderato i settori che hanno beneficiato della riapertura delle economie dopo il Covid, come quello dei beni voluttuari o quello energetico. Infine, la nostra componente di credito strutturato, relativamente immune alle oscillazioni dei tassi, ha fornito anch'essa un sostanzioso contributo alla performance del fondo Carmignac Crédit 2025.

¹ CDS iTraxx Xover (noto anche come "Xover"): è un indice composito che replica un paniere di credit default swap (CDS), il quale include un minimo di 40 e un massimo di 50 titoli con rating inferiore a "investment grade". I credit default swap (CDS) sono contratti di protezione finanziaria tra acquirenti e venditori. L'acquirente della protezione (protection buyer) versa un premio ex ante annuale calcolato sull'importo nozionale del patrimonio da coprire, spesso detto di riferimento o sottostante (tale importo è altresì chiamato capitale nozionale del CDS), al venditore della protezione (protection seller), il quale promette di compensare ex post le perdite del patrimonio di riferimento, qualora si verifichi l'evento di credito specificato nel contratto.

² Investment grade: obbligazione o credito con rating compreso tra AAA a BBB- attribuito dalle agenzie di rating, che indica di norma un rischio di insolvenza relativamente basso.

³ High Yield: obbligazione o credito con rating inferiore alla categoria Investment grade, in quanto comporta un rischio di insolvenza più alto. Il tasso di rendimento di questi titoli è generalmente più elevato.

Alla fine del periodo il patrimonio del fondo era pari a 358 mln di euro, a fronte degli 89 mln di euro dell'anno precedente; il portafoglio mantiene una diversificazione elevata, con 226 obbligazioni e un rating medio stabile pari a BBB (su una scala di rating compresa tra AAA, la qualità creditizia più elevata, e D, corrispondente a un default di pagamento constatato o imminente), mentre lo yield to worst⁴ è salito al 7,3% dal 6,6% di inizio esercizio.

Siamo dell'avviso che il ritorno del valore sui mercati del credito e la presenza di sostanziosi premi per la complessità⁵ per i gestori che selezionano le obbligazioni in cui investire potrebbero favorire le performance future di Carmignac Credit 2025. Pensiamo inoltre che questo rialzo generalizzato dei costi di finanziamento favorirà il ritorno di un contesto propizio ai default creditizi, simile a quello sperimentato nei primi tre decenni del mercato dell'alto rendimento, e dunque delle opportunità per chi investe nel debito. Infine, l'elevato carry del portafoglio dovrebbe fornire i principali contributi al risultato, permettendo di raggiungere l'obiettivo di performance alla scadenza del prodotto.

Tabella delle performance annue delle varie quote di Carmignac Credit 2025 dal 30/06/2022 al 30/06/2023

Quota	ISIN	Valuta	Performance
A EUR ACC	FR0013515970	EUR	5,11%
A EUR YDIS	FR0013515996	EUR	5,10%
E EUR ACC	FR0013516002	EUR	4,79%
E EUR YDIS	FR0013516010	EUR	4,78%
F EUR ACC	FR0013516028	EUR	5,52%
F EUR YDIS	FR0013516036	EUR	5,52%
X EUR ACC	FR0013516044	EUR	5,55%

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Esse si intendono al netto delle spese (escluse eventuali commissioni di sottoscrizione applicate dal distributore) e presentate con l'inclusione del reinvestimento delle cedole per le quote a distribuzione.

⁴ Yield to Worst (EUR): corrisponde al minor tasso di rendimento in euro che è possibile ottenere (incluso il costo della copertura delle valute d'investimento e al lordo dei costi di gestione), calcolato su tutte le ipotesi di rimborso delle obbligazioni che compongono il portafoglio.

⁵ Premio per la complessità: remunerazione supplementare offerta da un'obbligazione in ragione della sua relativa complessità, che richiede un'analisi finanziaria più approfondita.

Principali movimenti del portafoglio nel corso dell'esercizio

Titoli	Movimenti ("Valuta contabile")	
	Acquisizioni	Cessioni
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	7 775 290,50	0,00
CESKA SPORITELNA AS 6.693% 14-11-25	7 533 350,00	0,00
PERSHING SQUARE 1.375% 01-10-27	6 782 020,00	0,00
BK LC LUX FINCO1 SARL 5.25% 30-04-29	6 188 250,00	0,00
MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL 7.25% 30-06-31	4 254 378,87	1 894 591,54
BQ POSTALE 4.0% 03-05-28 EMTN	2 797 508,00	2 778 832,00
OAK HILL EUROPEAN CREDIT PARTN E3R+0.74% 20-10-31	5 557 500,00	0,00
BP CAP MK 3.625% PERP	4 566 770,00	870 000,00
ENI 3.375% PERP	5 326 525,00	0,00
INTE 4.0% 19-05-26 EMTN	5 225 160,00	0,00

Tecniche di efficiente gestione del portafoglio e strumenti finanziari derivati

A) ESPOSIZIONE OTTENUTA MEDIANTE TECNICHE DI EFFICIENTE GESTIONE DEL PORTAFOGLIO E STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI AL 30/06/2023

- **Esposizione ottenuta mediante tecniche di efficiente gestione del portafoglio: 0,00**
 - Prestito titoli: 0,00
 - Assunzione di prestito titoli: 0,00
 - Pronti contro termine attivo: 0,00
 - Pronti contro termine passivo: 0,00
- **Esposizioni sottostanti ottenute mediante strumenti finanziari derivati: 62 448 218,41**
 - Operazioni a termine su valute: 62 448 218,41
 - Futures: 0,00
 - Opzioni: 0,00
 - Swap: 0,00

B) IDENTITÀ DELLA/E CONTROPARTE/I DELLE TECNICHE DI EFFICIENTE GESTIONE DEL PORTAFOGLIO E STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI AL 30/06/2023

Tecniche di efficiente gestione del portafoglio	Strumenti finanziari derivati (*)
	BOFA SECURITIES EUROPE S.A. - BOFAFRP3 HSBC FRANCE EX CCF J.P.MORGAN AG FRANCOFORTE UBS EUROPE SE

(*) A eccezione dei derivati quotati.

C) GARANZIE FINANZIARIE RICEVUTE DALL'OICVM PER RIDURRE IL RISCHIO DI CONTROPARTE AL 30/06/2023

Tipologie di strumenti	Importo nella valuta del portafoglio
Tecniche di efficiente gestione del portafoglio	
. Depositi a termine	0,00
. Azioni	0,00
. Obbligazioni	0,00
. OICVM	0,00
. Contanti (*)	0,00
Totale	0,00
Strumenti finanziari derivati	
. Depositi a termine	0,00
. Azioni	0,00
. Obbligazioni	0,00
. OICVM	0,00
. Contanti	0,00
Totale	0,00

(*) Il conto Liquidità include anche la liquidità derivante da operazioni di pronti contro termine passive.

D) PROVENTI E SPESE OPERATIVE LEGATE ALLE TECNICHE DI EFFICIENTE GESTIONE DAL 01/07/2022 AL 30/06/2023

Proventi e spese operative	Importo nella valuta del portafoglio
. Proventi (*)	0,00
. Altri proventi	0,00
Totale dei proventi	0,00
. Spese operative dirette	0,00
. Spese operative indirette	0,00
. Altre spese	0,00
Totale delle spese	0,00

(*) Proventi di operazioni di prestito e di pronti contro termine.

Trasparenza delle operazioni di finanziamento tramite titoli e del riutilizzo degli strumenti finanziari - Regolamento SFTR - Nella valuta contabile dell'OICR (EUR)

Nel corso dell'esercizio, l'OICR non è stato oggetto di operazioni assoggettabili al Regolamento SFTR.

Informazioni regolamentari

Politica di selezione degli intermediari

"In qualità di Società di gestione, Carmignac Gestion seleziona prestatori la cui strategia di esecuzione permetta di assicurare il miglior risultato possibile al momento della trasmissione degli ordini per conto dei suoi OICVM o dei suoi clienti. Essa seleziona altresì prestatori di servizi che collaborano al processo decisionale finalizzato all'investimento e all'esecuzione degli ordini. In entrambi i casi, Carmignac Gestion ha elaborato una politica di selezione e valutazione dei propri intermediari basata su determinati parametri, la cui versione aggiornata è disponibile sul sito internet www.carmignac.com, unitamente al resoconto relativo alle commissioni di intermediazione.

Caratteristiche extra-finanziarie

Al 30/06/2023, il prodotto finanziario è stato classificato come conforme all'articolo 6 ai sensi della direttiva "SFDR" dell'UE.

Metodo di calcolo del rischio complessivo

L'OICVM utilizza l'approccio fondato sugli impegni per calcolare l'esposizione complessiva al rischio dell'OICVM connessa all'utilizzo di contratti finanziari.

Politica retributiva

La politica retributiva di Carmignac Gestion SA è stata formulata conformemente alle norme europee e nazionali in materia di retribuzione e di governance come definite dalla Direttiva UCITS del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2009/65/CE del 13 luglio 2009 e n. 2014/91/UE del 23 luglio 2014, dagli orientamenti ESMA del 14 ottobre 2016 (ESMA/2016/575) e dalla Direttiva AIFM del Parlamento europeo e del Consiglio n. 2011/61/UE.

Tale politica promuove una gestione del rischio sana ed efficace che non incoraggia un'assunzione di rischi eccessiva. Promuove in particolare il coinvolgimento dei collaboratori nei rischi, per assicurare che il Personale identificato abbia un interesse diretto nella performance a lungo termine della Società.

La politica retributiva è stata approvata dal consiglio di amministrazione della società di gestione. I principi di tale politica sono esaminati con frequenza almeno annuale dal comitato per le retribuzioni e le nomine e dal Consiglio di Amministrazione e vengono adeguati al quadro normativo in continua evoluzione. I dati sulla politica retributiva, tra cui una descrizione delle modalità di calcolo di retribuzioni e benefici e le informazioni sul comitato per le retribuzioni e le nomine sono disponibili sul sito web: www.carmignac.com. Una copia cartacea della politica retributiva è disponibile gratuitamente su richiesta.

PARTE VARIABILE: DETERMINAZIONE E VALUTAZIONE

La remunerazione variabile dipende sia dal successo individuale del collaboratore sia dalla performance della Società nel suo complesso.

La dotazione delle remunerazioni variabili viene calcolata in funzione del risultato di Carmignac Gestion SA nell'esercizio in esame, facendo in modo che il livello dei fondi propri resti sufficiente. Viene quindi distribuita tra i diversi servizi in base alla valutazione della loro performance e, all'interno di ciascun servizio, in funzione della valutazione delle performance individuali dei collaboratori.

L'importo della parte variabile della remunerazione spettante a ciascun collaboratore riflette la performance individuale e il conseguimento degli obiettivi definiti dalla Società per lo stesso.

Tali obiettivi possono essere di natura quantitativa e/o qualitativa e sono legati all'incarico del collaboratore. Tengono conto dei comportamenti individuali per evitare in particolare l'assunzione di rischi a breve termine. Si prende in considerazione in particolare la sostenibilità delle attività del dipendente e i loro vantaggi per la società a lungo e medio termine, l'impegno personale del collaboratore e la realizzazione degli incarichi affidatigli.

ESERCIZIO 2021

Con riferimento all'esercizio 2021, l'attuazione della politica retributiva è stata sottoposta a una valutazione interna e indipendente al fine di accertare l'osservanza delle politiche e delle procedure di retribuzione adottate dal Consiglio di amministrazione di Carmignac Gestion.

ESERCIZIO 2022

La relazione annuale del Consiglio di amministrazione di Carmignac Gestion è accessibile sul sito web di Carmignac (www.carmignac.com).

Anno 2022	
Numero di collaboratori	176
Salari fissi versati nel 2022	13 051 217,29 €
Retribuzioni variabili totali versate nel 2022	37 578 333,26 €
Retribuzioni totali versate nel 2022	50 629 550,55 €
> di cui soggetti che assumono il rischio	37 123 257,99 €
> di cui soggetti che non assumono il rischio	13 506 292,56 €

Cambiamenti sostanziali intervenuti nel corso dell'anno

Il 1° gennaio 2023, il prospetto informativo del portafoglio è stato oggetto di un aggiornamento riguardante le seguenti sezioni:

- Ricerca;
- Commissioni di gestione (precisazione sulla capacità della società di gestione di versare retrocessioni).

A partire dal 1° ottobre 2022, a seguito della fusione infragruppo, BNP, S.A. diventa la banca depositaria del portafoglio.

BILANCIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

ATTIVO IN EUR

	30/06/2023	30/06/2022
IMMOBILIZZAZIONI NETTE	0,00	0,00
DEPOSITI	0,00	0,00
STRUMENTI FINANZIARI	354 378 571,21	88 300 044,75
Azioni e titoli assimilati	283 485,36	191 622,03
Negoziati su un mercato regolamentato o assimilato	0,00	0,00
Non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato	283 485,36	191 622,03
Obbligazioni e titoli assimilati	354 095 085,85	88 108 422,72
Negoziati su un mercato regolamentato o assimilato	354 095 085,85	88 108 422,72
Non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato	0,00	0,00
Titoli di debito	0,00	0,00
Negoziati su un mercato regolamentato o assimilato	0,00	0,00
Titres de créance négociables	0,00	0,00
Altri titoli di debito	0,00	0,00
Non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato	0,00	0,00
Organismi di investimento collettivo del risparmio	0,00	0,00
OICVM e FIA a vocazione generale destinati a non professionisti e fondi omologhi di altri paesi	0,00	0,00
Altri fondi destinati a non professionisti e fondi omologhi di altri Stati membri dell'UE	0,00	0,00
Fondi professionali a vocazione generale, fondi omologhi di altri Stati membri dell'UE e organismi di cartolarizzazione quotati	0,00	0,00
Altri fondi d'investimento professionali, fondi omologhi di altri Stati membri dell'UE e organismi di cartolarizzazione non quotati	0,00	0,00
Altri organismi non europei	0,00	0,00
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00
Crediti rappresentativi dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive	0,00	0,00
Crediti rappresentativi dei titoli prestati	0,00	0,00
Titoli presi in prestito	0,00	0,00
Titoli dati in pronti contro termine	0,00	0,00
Altre operazioni temporanee	0,00	0,00
Strumenti finanziari a termine	0,00	0,00
Operazioni in un mercato regolamentato o assimilato	0,00	0,00
Altre operazioni	0,00	0,00
Altri strumenti finanziari	0,00	0,00
CREDITI	72 627 516,51	22 149 312,86
Operazioni di cambio a termine	62 448 218,41	21 585 682,41
Altro	10 179 298,10	563 630,45
CONTI FINANZIARI	3 524 768,34	2 546 571,22
Liquidità	3 524 768,34	2 546 571,22
TOTALE DELL'ATTIVO	430 530 856,06	112 995 928,83

BILANCIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

PASSIVO IN EUR

	30/06/2023	30/06/2022
CAPITALI PROPRI		
Capitale	344 915 261,00	87 340 601,79
Plusvalenze e minusvalenze nette precedenti non distribuite (a)	0,00	204 428,49
Riporto a nuovo (a)	1 012 933,72	114 959,58
Plusvalenze e minusvalenze nette dell'esercizio (a, b)	-4 604 205,82	-2 105 794,14
Risultato di esercizio (a, b)	16 525 297,05	3 480 908,37
TOTALE DEL CAPITALE PROPRIO *	357 849 285,95	89 035 104,09
<i>* Ammontare rappresentativo del patrimonio netto</i>		
STRUMENTI FINANZIARI	221,19	0,00
Operazioni di cessione su strumenti finanziari	221,19	0,00
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00
Debiti rappresentativi dei titoli dati in pronti contro termine	0,00	0,00
Debiti rappresentativi dei titoli presi in prestito	0,00	0,00
Altre operazioni temporanee	0,00	0,00
Strumenti finanziari a termine	0,00	0,00
Operazioni in un mercato regolamentato o assimilato	0,00	0,00
Altre operazioni	0,00	0,00
DEBITI	72 225 098,32	23 925 380,84
Operazioni di cambio a termine	62 557 663,36	21 782 481,54
Altro	9 667 434,96	2 142 899,30
CONTI FINANZIARI	456 250,60	35 443,90
Finanziamenti bancari correnti	456 250,60	35 443,90
Prestiti	0,00	0,00
TOTALE DEL PASSIVO	430 530 856,06	112 995 928,83

(a) inclusi ratei e risconti

(b) al netto degli acconti versati per l'esercizio

FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
OPERAZIONI DI COPERTURA	0,00	0,00
Impegni in mercati regolamentati o assimilati	0,00	0,00
Impegni sui mercati over-the-counter	0,00	0,00
Altri impegni	0,00	0,00
ALTRE OPERAZIONI	0,00	0,00
Impegni in mercati regolamentati o assimilati	0,00	0,00
Impegni sui mercati over-the-counter	0,00	0,00
Altri impegni	0,00	0,00

CONTO PROFITTI E PERDITE DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Proventi da operazioni finanziarie		
Proventi da depositi e conti finanziari	247 673,73	147,16
Proventi da azioni e titoli assimilati	0,00	0,00
Proventi da obbligazioni e titoli assimilati	10 906 591,89	717 716,22
Proventi da titoli di debito	2 742,86	3 131 387,03
Proventi da acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	0,00	0,00
Proventi da strumenti finanziari a termine	0,00	0,00
Altri proventi finanziari	0,00	0,00
TOTALE (1)	11 157 008,48	3 849 250,41
Oneri su operazioni finanziarie		
Oneri su acquisizioni e cessioni temporanee di titoli	0,00	0,00
Oneri su strumenti finanziari a termine	0,00	195,00
Oneri su debiti finanziari	26 789,17	11 863,74
Altri oneri finanziari	0,00	0,00
TOTALE (2)	26 789,17	12 058,74
UTILE DA OPERAZIONI FINANZIARIE (1 - 2)	11 130 219,31	3 837 191,67
Altri proventi (3)	0,00	0,00
Commissioni di gestione e accantonamenti per ammortamento (4)	1 595 111,45	691 126,00
UTILE NETTO DELL'ESERCIZIO (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	9 535 107,86	3 146 065,67
Compensazione delle entrate nell'esercizio (5)	6 990 189,19	334 842,70
Acconti sull'utile versati per l'esercizio (6)	0,00	0,00
UTILE (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	16 525 297,05	3 480 908,37

ALLEGATO CONTABILE DI CARMIGNAC CREDIT 2025

Principi e metodi contabili

I rendiconti annuali sono presentati nella forma prevista dal Regolamento ANC n. 2014-01, modificato.

Valgono i principi generali di contabilità:

- rappresentazione fedele, comparabilità, continuità operativa,
- regolarità, autenticità,
- prudenza,
- coerenza dei metodi da un esercizio all'altro.

Il metodo di contabilizzazione adottato per l'iscrizione dei prodotti basati su titoli a reddito fisso è quello degli interessi maturati.

Gli acquisti e le cessioni di titoli vengono contabilizzati spese escluse.

La valuta di riferimento del portafoglio ai fini contabili è l'euro.

La durata dell'esercizio è di 12 mesi.

Criteri di valutazione delle attività

Gli strumenti finanziari vengono contabilizzati in base al metodo del costo storico e iscritti a bilancio al loro valore corrente, corrispondente all'ultimo valore di mercato noto o, in mancanza dello stesso, determinato tramite strumenti esterni o con il ricorso a modelli finanziari.

La differenza tra il valore corrente utilizzato ai fini del calcolo del valore patrimoniale netto e il costo storico dei titoli al momento dell'inserimento in portafoglio viene iscritta alla voce "differenze di stima".

I titoli denominati in una valuta diversa da quella del portafoglio vengono valutati in base al principio enunciato di seguito, e quindi convertiti nella valuta del portafoglio al tasso di cambio in vigore nel giorno della valutazione.

DEPOSITI:

I depositi con vita residua inferiore o uguale a 3 mesi sono valutati in base al metodo di ammortamento a quote costanti.

AZIONI, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO O ASSIMILATO:

Ai fini del calcolo del valore patrimoniale netto, le azioni e gli altri titoli negoziati su un mercato regolamentato o assimilato sono valutati in base all'ultima quotazione di borsa del giorno.

Le obbligazioni e i titoli analoghi sono valutati alla quotazione di chiusura comunicata da diversi fornitori di servizi finanziari. Gli interessi maturati su titoli obbligazionari e assimilabili sono calcolati fino alla data del valore patrimoniale netto.

AZIONI, OBBLIGAZIONI E ALTRI TITOLI NON NEGOZIATI SU UN MERCATO REGOLAMENTATO O ASSIMILATO:

I titoli non negoziati su un mercato regolamentato sono valutati sotto la responsabilità della società di gestione, utilizzando metodi basati sul valore patrimoniale e il rendimento, prendendo in considerazione i prezzi ai quali sono state effettuate delle transazioni significative recenti.

TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES:

I titres de créance négociables e assimilabili che non siano oggetto di transazioni significative vengono valutati con metodo attuariale in base a un tasso di riferimento definito di seguito, eventualmente maggiorato di un differenziale rappresentativo delle caratteristiche intrinseche dell'emittente:

- TCN con scadenza pari o inferiore a 1 anno: Tasso interbancario bid in euro (Euribor).
- TCN con scadenza superiore a 1 anno: Tasso dei Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) o tasso delle Obligations Assimilables du Trésor (OAT) con scadenza analoga per i titoli a più lungo termine.

I titres de créance négociables con vita residua inferiore o uguale a 3 mesi potranno essere valutati in base al metodo di ammortamento a quote costanti.

I Buoni del Tesoro sono valutati al tasso di mercato comunicato giornalmente dalla Banque de France o dagli specialisti in buoni del Tesoro.

OICR DETENUTI:

Le quote o azioni di OICR saranno valutate all'ultimo valore patrimoniale netto noto.

OPERAZIONI TEMPORANEE SU TITOLI:

I titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive sono iscritti nell'attivo alla voce "crediti rappresentativi dei titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine attive" per l'importo previsto nel contratto, maggiorato degli interessi maturati a credito.

I titoli oggetto di operazioni di pronti contro termine passive sono iscritti nel portafoglio titoli acquistati al loro valore corrente. Il debito rappresentativo dei titoli concessi in pronti contro termine viene iscritto nel portafoglio titoli venduti al valore fissato nel contratto, maggiorato degli interessi maturati a debito.

I titoli dati in prestito sono valutati al valore corrente e iscritti nell'attivo, alla voce "crediti corrispondenti a titoli dati in prestito", per un importo pari al valore corrente maggiorato degli interessi maturati a credito.

I titoli presi in prestito sono iscritti nell'attivo alla voce "titoli presi in prestito" per l'importo previsto nel contratto, e nel passivo alla voce "debiti rappresentativi dei titoli presi in prestito" per l'importo previsto nel contratto maggiorato degli interessi maturati a debito.

STRUMENTI FINANZIARI A TERMINE:

Strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato:

Gli strumenti finanziari a termine negoziati su un mercato regolamentato o assimilato sono valutati al prezzo di liquidazione del giorno.

Strumenti finanziari a termine non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato:

Swap:

I contratti di swap su tassi d'interesse e/o su valute sono valutati al rispettivo valore di mercato in funzione del prezzo calcolato tramite l'attualizzazione dei flussi d'interesse futuri ai tassi d'interesse e/o di cambio di mercato. Tale prezzo viene corretto per il rischio emittente.

Gli swap su indici sono valutati con metodo attuariale sulla base di un tasso di riferimento fornito dalla controparte.

Gli altri swap vengono valutati al rispettivo valore di mercato o a un valore stimato secondo le modalità stabilite dalla società di gestione.

Esposizioni fuori bilancio:

I contratti a termine fisso sono iscritti al rispettivo valore di mercato come esposizioni fuori bilancio, ai prezzi utilizzati nel portafoglio.

Per le operazioni a termine condizionato si considera il corrispettivo del controvalore sottostante.

Le esposizioni relative a swap sono iscritte per il rispettivo valore nominale oppure, in mancanza di tale valore, per un importo equivalente.

Commissioni di gestione

Le commissioni operative e di gestione coprono l'insieme delle spese relative all'OICR: gestione finanziaria, amministrativa e contabile, custodia, distribuzione, revisione, ecc.

Tali spese sono imputate al conto economico dell'OICR.

Le commissioni di gestione non comprendono le commissioni di transazione. Per ulteriori informazioni sulle commissioni effettivamente fatturate all'OICR si rimanda al prospetto informativo.

Tali commissioni sono contabilizzate proporzionalmente al tempo trascorso a ogni calcolo del valore patrimoniale netto.

Tutte queste commissioni rispettano l'aliquota massima del patrimonio netto riportata nel prospetto informativo o nel regolamento del fondo:

FR0013516036 - Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 Quota F EUR Ydis: Aliquota massima dello 0,5% tasse incluse

FR0013516010 - Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 Quota E EUR Ydis: Aliquota massima dell'1,20% tasse incluse

FR0013515996 - Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 Quota A EUR Ydis: Aliquota massima dello 0,9% tasse incluse

FR0013516044 - Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 Quota X EUR Acc: Aliquota massima dello 0,5% tasse incluse

FR0013516028 - Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 Quota F EUR Acc: Aliquota massima dello 0,5% tasse incluse

FR0013516002 - Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 Quota E EUR Acc: Aliquota massima dell'1,20% tasse incluse

FR0013515970 - Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 Quota A EUR Acc: Aliquota massima dello 0,90% tasse incluse

Commissioni amministrative esterne alla società di gestione (massimo):

0,05% (tasse incluse) del patrimonio netto

Inoltre, i contributi dovuti all'Autorité des marchés financiers per la gestione del fondo hanno comportato un onere dello 0,0008% del patrimonio netto per ogni quota.

Swing pricing

La società di gestione ha predisposto un meccanismo di adeguamento del valore patrimoniale netto (comunemente denominato "*swing pricing*") per limitare il costo di riorganizzazione del portafoglio in seguito a movimenti significativi del passivo, al fine di proteggere gli interessi dei partecipanti. Il valore patrimoniale netto del fondo può essere influenzato da costi di riorganizzazione del portafoglio se le sottoscrizioni, le conversioni o i rimborsi sono effettuati a un prezzo che non riflette il prezzo di vendita o di acquisto reale delle attività del fondo. Tale differenza di prezzo può essere ascrivibile a costi di transazione, imposte e altri oneri (come i costi di liquidità), nonché allo scarto tra il prezzo di acquisto e il prezzo di vendita delle attività. Il valore patrimoniale netto può essere rettificato applicando un fattore di rettifica (lo "*swing factor*") se in una determinata data di calcolo del valore patrimoniale netto il totale delle sottoscrizioni, delle conversioni e dei rimborsi netti supera una determinata soglia definita dalla società di gestione. In questo modo, il valore patrimoniale netto viene adeguato al rialzo (o al ribasso) se la variazione del passivo è positiva (o negativa) al fine di ridurre il costo di riorganizzazione del portafoglio legato al movimento del passivo per i partecipanti al fondo. Lo *swing factor* riflette tutti i costi di transazione. Ulteriori informazioni sull'applicazione del meccanismo di *swing pricing* sono a disposizione dei partecipanti sul sito https://www.carmignac.fr/fr_FR/article-page/informations-reglementaires-3862 e su richiesta.

Destinazione degli importi distribuibili

DEFINIZIONE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI

Gli importi distribuibili sono costituiti da:

L'UTILE:

L'utile netto d'esercizio è pari alla somma di interessi, arretrati, premi, dividendi e gettoni di presenza, oltre a tutti gli altri proventi relativi ai titoli che compongono il portafoglio, maggiorato degli importi momentaneamente disponibili e decurtato dell'ammontare di spese di gestione e oneri dei prestiti.

È incrementato dei riporti a nuovo e maggiorato o decurtato del saldo dei ratei e risconti dei proventi.

PLUSVALENZE E MINUSVALENZE:

Le plusvalenze realizzate, al netto delle commissioni, decurtate delle minusvalenze realizzate, al netto delle commissioni, rilevate nel corso dell'esercizio, maggiorate delle plusvalenze nette della stessa natura rilevate nel corso degli esercizi precedenti che non siano state oggetto di distribuzione o di capitalizzazione, decurtate o maggiorate dei ratei e risconti delle plusvalenze.

MODALITÀ DI DESTINAZIONE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI:

Quota/e	Destinazione dei proventi netti	Destinazione delle plusvalenze o minusvalenze nette realizzate
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	Capitalizzazione	Capitalizzazione
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	Distribuzione e/o riporto	Capitalizzazione e/o distribuzione e/o riporto su decisione della società di gestione
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	Capitalizzazione	Capitalizzazione
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	Distribuzione e/o riporto	Capitalizzazione e/o distribuzione e/o riporto su decisione della società di gestione
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	Capitalizzazione	Capitalizzazione
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	Distribuzione e/o riporto	Capitalizzazione e/o distribuzione e/o riporto su decisione della società di gestione
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	Capitalizzazione	Capitalizzazione

ANDAMENTO DEL PATRIMONIO NETTO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
PATRIMONIO NETTO A INIZIO ESERCIZIO	89 035 104,09	76 061 874,59
Sottoscrizioni (comprese le commissioni di sottoscrizione versate all'OICR)	280 816 185,84	32 876 339,20
Rimborsi (dedotte le commissioni di rimborso versate all'OICR)	-22 671 292,64	-5 362 001,44
Plusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	881 568,57	1 437 272,68
Minusvalenze realizzate su depositi e strumenti finanziari	-3 857 532,85	-1 041 856,53
Plusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	5 926 751,59	555 791,22
Minusvalenze realizzate su strumenti finanziari a termine	-5 401 685,46	-3 271 287,32
Commissioni di transazione	0,00	-0,01
Differenze di cambio	-1 514 057,10	2 686 376,66
Variazione della differenza di stima di depositi e strumenti finanziari	5 485 727,66	-17 750 973,64
<i>Differenze di stima per l'esercizio N</i>	<i>-9 134 406,56</i>	<i>-14 620 134,22</i>
<i>Differenze di stima esercizio N-1</i>	<i>14 620 134,22</i>	<i>-3 130 839,42</i>
Variazione della differenza di stima degli strumenti finanziari a termine	0,00	0,00
<i>Differenze di stima per l'esercizio N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Differenze di stima esercizio N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribuzione di plusvalenze e minusvalenze nette nell'esercizio precedente	0,00	0,00
Distribuzione dell'utile nell'esercizio precedente	-386 591,61	-302 496,99
Utile netto dell'esercizio prima del conto di compensazione	9 535 107,86	3 146 065,67
Acconto/i versato/i durante l'esercizio su plusvalenze e minusvalenze nette	0,00	0,00
Acconto/i versato/i durante l'esercizio sull'utile	0,00	0,00
Altri elementi	0,00	0,00
PATRIMONIO NETTO A FINE ESERCIZIO	357 849 285,95	89 035 104,09

RIPARTIZIONE PER NATURA GIURIDICA O PER SETTORE ECONOMICO DEGLI STRUMENTI FINANZIARI DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	Importo	%
ATTIVO		
OBBLIGAZIONI E TITOLI ASSIMILATI		
Obbligazioni a tasso fisso negoziate su un mercato regolamentato o assimilato	225 408 724,51	62,99
Obbligazioni a tasso VAR / RIV negoziate in un mercato regolamentato o assimilato	1 883 706,14	0,53
Obbligazioni convertibili negoziate su un mercato regolamentato o assimilato	395 238,00	0,11
Mutui negoziati su un mercato regolamentato o assimilato	126 407 417,20	35,32
TOTALE OBBLIGAZIONI E TITOLI ASSIMILATI	354 095 085,85	98,95
TITOLI DI DEBITO		
TOTALE TITOLI DI DEBITO	0,00	0,00
PASSIVO		
OPERAZIONI DI CESSIONE SU STRUMENTI FINANZIARI		
Obbligazioni a tasso fisso negoziate su un mercato regolamentato o assimilato	221,19	0,00
TOTALE OPERAZIONI DI CESSIONE DI STRUMENTI FINANZIARI	221,19	0,00
FUORI BILANCIO		
OPERAZIONI DI COPERTURA		
TOTALE OPERAZIONI DI COPERTURA	0,00	0,00
ALTRE OPERAZIONI		
TOTALE ALTRE OPERAZIONI	0,00	0,00

RIPARTIZIONE PER NATURA DEI TASSI DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	Tasso fisso	%	Tasso variabile	%	Tasso rivedibile	%	Altro	%
ATTIVO								
Depositi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obbligazioni e titoli assimilati	225 803 962,51	63,10	0,00	0,00	128 291 123,34	35,85	0,00	0,00
Titoli di debito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conti finanziari	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 524 768,34	0,98
PASSIVO								
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conti finanziari	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	456 250,60	0,13
FUORI BILANCIO								
Operazioni di copertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altre operazioni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

RIPARTIZIONE PER VITA RESIDUA DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025^(*)

	< 3 mesi	%	3 mesi - 1 anno	%	1 - 3 anni	%	3 - 5 anni	%	> 5 anni	%
ATTIVO										
Depositi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obbligazioni e titoli assimilati	0,00	0,00	0,00	0,00	35 856 716,13	10,02	83 326 180,34	23,29	234 912 189,38	65,65
Titoli di debito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conti finanziari	3 524 768,34	0,98	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIVO										
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conti finanziari	456 250,60	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FUORI BILANCIO										
Operazioni di copertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altre operazioni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) Le posizioni a termine su tassi sono presentate in funzione della scadenza del sottostante.

RIPARTIZIONE PER VALUTA DI QUOTAZIONE O DI VALUTAZIONE DELLE VOCI DI ATTIVO, DI PASSIVO E FUORI BILANCIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	Valuta 1 USD		Valuta 2 GBP		Valuta 3		Valuta N ALTRO/I	
	Importo		Importo		Importo		Importo	
ATTIVO								
Depositi	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Azioni e titoli assimilati	283 485,36	0,08	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obbligazioni e titoli assimilati	55 704 648,15	15,57	4 804 135,28	1,34	0,00	0,00	0,00	0,00
Titoli di debito	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OICR	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crediti	3 226 761,94	0,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Conti finanziari	0,00	0,00	57 137,24	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIVO								
Operazioni di cessione su strumenti finanziari	221,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Operazioni temporanee su titoli	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Debiti	58 817 945,58	16,44	4 892 366,97	1,37	0,00	0,00	0,00	0,00
Conti finanziari	456 250,60	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
FUORI BILANCIO								
Operazioni di copertura	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Altre operazioni	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

CREDITI E DEBITI: RIPARTIZIONE DI CARMIGNAC CREDIT 2025 PER TIPOLOGIA

	Natura di debito/credito	30/06/2023
CREDITI		
	Acquisto di valute a termine	625 409,87
	Crediti da vendita di valute a termine	61 822 808,54
	Vendite con regolamento differito	6 727 965,49
	Sottoscrizioni attive	3 247 552,59
	Cedole e dividendi in contanti	203 780,02
TOTALE CREDITI		72 627 516,51
DEBITI		
	Vendita di valute a termine	61 933 265,35
	Debiti da acquisto di valute a termine	624 398,01
	Acquisti con regolamento differito	9 361 568,41
	Rimborsi passivi	59 939,69
	Commissioni di gestione fisse	243 504,70
	Altri debiti	2 422,16
TOTALE DEBITI		72 225 098,32
TOTALE DEBITI E CREDITI		402 418,19

NUMERO DI TITOLI EMESSI O RIMBORSATI DA CARMIGNAC CREDIT 2025

	In quote	In contanti
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	2 405 977,765	231 557 983,32
Quote rimborsate durante l'esercizio	-170 332,806	-16 293 829,10
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	2 235 644,959	215 264 154,22
Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio	2 677 621,880	
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	201 573,697	18 817 590,73
Quote rimborsate durante l'esercizio	-22 557,111	-2 076 516,35
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	179 016,586	16 741 074,38
Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio	241 374,050	
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	9 969,526	956 639,88
Quote rimborsate durante l'esercizio	-16,023	-1 525,39
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	9 953,503	955 114,49
Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio	12 400,942	
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	158,800	15 012,95
Quote rimborsate durante l'esercizio	0,00	0,00
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	158,800	15 012,95
Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio	1 150,012	
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	273 373,094	26 533 245,62
Quote rimborsate durante l'esercizio	-16 485,884	-1 590 381,95
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	256 887,210	24 942 863,67
Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio	365 621,838	
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	31 202,329	2 935 713,34
Quote rimborsate durante l'esercizio	-12 913,057	-1 209 039,86
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	18 289,272	1 726 673,48
Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio	151 924,084	
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc		
Quote sottoscritte durante l'esercizio	0,00	0,00
Quote rimborsate durante l'esercizio	-15 977,844	-1 499 999,99
Saldo netto delle sottoscrizioni/dei rimborsi	-15 977,844	-1 499 999,99
Numero di quote in circolazione alla fine dell'esercizio	184 022,156	

COMMISSIONI DI SOTTOSCRIZIONE E/O DI RIMBORSO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	In contanti
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	
Totale delle commissioni ricevute	0,00
Commissioni di sottoscrizione ricevute	0,00
Commissioni di rimborso ricevute	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	
Totale delle commissioni ricevute	0,00
Commissioni di sottoscrizione ricevute	0,00
Commissioni di rimborso ricevute	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	
Totale delle commissioni ricevute	0,00
Commissioni di sottoscrizione ricevute	0,00
Commissioni di rimborso ricevute	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	
Totale delle commissioni ricevute	0,00
Commissioni di sottoscrizione ricevute	0,00
Commissioni di rimborso ricevute	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	
Totale delle commissioni ricevute	0,00
Commissioni di sottoscrizione ricevute	0,00
Commissioni di rimborso ricevute	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	
Totale delle commissioni ricevute	0,00
Commissioni di sottoscrizione ricevute	0,00
Commissioni di rimborso ricevute	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	
Totale delle commissioni ricevute	0,00
Commissioni di sottoscrizione ricevute	0,00
Commissioni di rimborso ricevute	0,00

COMMISSIONI DI GESTIONE DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	
Commissioni di garanzia	0,00
Commissioni di gestione fisse	1 185 252,78
Percentuale di commissioni di gestione fisse	0,95
Retrocessione delle spese di gestione	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	
Commissioni di garanzia	0,00
Commissioni di gestione fisse	122 151,43
Percentuale di commissioni di gestione fisse	0,95
Retrocessione delle spese di gestione	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	
Commissioni di garanzia	0,00
Commissioni di gestione fisse	5 909,77
Percentuale di commissioni di gestione fisse	1,25
Retrocessione delle spese di gestione	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	
Commissioni di garanzia	0,00
Commissioni di gestione fisse	1 178,76
Percentuale di commissioni di gestione fisse	1,25
Retrocessione delle spese di gestione	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	
Commissioni di garanzia	0,00
Commissioni di gestione fisse	100 206,01
Percentuale di commissioni di gestione fisse	0,55
Retrocessione delle spese di gestione	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	
Commissioni di garanzia	0,00
Commissioni di gestione fisse	71 259,01
Percentuale di commissioni di gestione fisse	0,55
Retrocessione delle spese di gestione	0,00
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	
Commissioni di garanzia	0,00
Commissioni di gestione fisse	97 318,04
Percentuale di commissioni di gestione fisse	0,55
Retrocessione delle spese di gestione	0,00

IMPEGNI RICEVUTI E CONTRATTI DI CARMIGNAC CREDIT 2025

Garanzie ricevute dall'OICR

Assente.

Altri impegni ricevuti e/o contratti

Assente.

VALORE DI BORSA DEI TITOLI OGGETTO DI ACQUISIZIONE TEMPORANEA DA PARTE DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023
Titoli venduti con operazioni di pronti contro termine	0,00
Titoli presi in prestito	0,00

VALORE DI BORSA DEI TITOLI CHE COSTITUISCONO DEPOSITI DI GARANZIA DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023
Strumenti finanziari ceduti in garanzia e mantenuti nella loro posta originaria	0,00
Strumenti finanziari ricevuti in garanzia e non iscritti in bilancio	0,00

STRUMENTI FINANZIARI DEL GRUPPO DETENUTI NEL PORTAFOGLIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	Codice ISIN	Denominazione	30/06/2023
Azioni			0,00
Obbligazioni			0,00
TCN			0,00
OICR			0,00
Strumenti finanziari a termine			0,00
Totale dei titoli del gruppo			0,00

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERCENTUALE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI ASCRIVIBILE AL RISULTATO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Importi ancora da destinare		
Riporto a nuovo	1 012 933,72	114 959,58
Utile	16 525 297,05	3 480 908,37
Utile prima di eventuali acconti	0,00	0,00
Totale	17 538 230,77	3 595 867,95

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Riporto a nuovo dell'esercizio	0,00	0,00
Capitalizzazione	12 000 963,46	1 534 300,26
Totale	12 000 963,46	1 534 300,26

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis		
Destinazione		
Distribuzione	362 061,08	93 536,20
Riporto a nuovo dell'esercizio	1 319 522,99	162 056,21
Capitalizzazione	0,00	0,00
Totale	1 681 584,07	255 592,41
Informazioni relative alle quote che danno diritto a distribuzioni		
Numero di quote	241 374,050	62 357,464
Distribuzione unitaria	1,50	1,50
Credito d'imposta		
Credito d'imposta connesso alla distribuzione del risultato	0,00	0,00

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERCENTUALE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI ASCRIVIBILE AL RISULTATO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Riporto a nuovo dell'esercizio	0,00	0,00
Capitalizzazione	51 666,37	7 687,21
Totale	51 666,37	7 687,21

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis		
Destinazione		
Distribuzione	1 380,01	1 189,45
Riporto a nuovo dell'esercizio	6 372,31	2 637,12
Capitalizzazione	0,00	0,00
Totale	7 752,32	3 826,57
Informazioni relative alle quote che danno diritto a distribuzioni		
Numero di quote	1 150,012	991,212
Distribuzione unitaria	1,20	1,20
Credito d'imposta		
Credito d'imposta connesso alla distribuzione del risultato	0,00	0,00

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Riporto a nuovo dell'esercizio	0,00	0,00
Capitalizzazione	1 794 335,32	425 803,48
Totale	1 794 335,32	425 803,48

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERCENTUALE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI ASCRIVIBILE AL RISULTATO DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis		
Destinazione		
Distribuzione	288 655,76	253 906,14
Riporto a nuovo dell'esercizio	815 752,93	336 532,42
Capitalizzazione	0,00	0,00
Totale	1 104 408,69	590 438,56
Informazioni relative alle quote che danno diritto a distribuzioni		
Numero di quote	151 924,084	133 634,812
Distribuzione unitaria	1,90	1,90
Credito d'imposta		
Credito d'imposta connesso alla distribuzione del risultato	0,00	0,00

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Riporto a nuovo dell'esercizio	0,00	0,00
Capitalizzazione	897 520,54	778 219,46
Totale	897 520,54	778 219,46

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERCENTUALE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI ASCRIVIBILE ALLE PLUSVALENZE E MINUSVALENZE DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Importi ancora da destinare		
Plusvalenze e minusvalenze nette precedenti non distribuite	0,00	204 428,49
Plusvalenze e minusvalenze nette dell'esercizio	-4 604 205,82	-2 105 794,14
Acconti versati su plusvalenze e minusvalenze nette dell'esercizio	0,00	0,00
Totale	-4 604 205,82	-1 901 365,65

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Plusvalenze e minusvalenze nette non distribuite	0,00	0,00
Capitalizzazione	-3 391 519,31	-981 167,87
Totale	-3 391 519,31	-981 167,87

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Plusvalenze e minusvalenze nette non distribuite	0,00	0,00
Capitalizzazione	-303 543,36	-72 168,26
Totale	-303 543,36	-72 168,26

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERCENTUALE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI ASCRIVIBILE ALLE PLUSVALENZE E MINUSVALENZE DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Plusvalenze e minusvalenze nette non distribuite	0,00	0,00
Capitalizzazione	-15 618,88	-5 410,92
Totale	-15 618,88	-5 410,92

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Plusvalenze e minusvalenze nette non distribuite	0,00	0,00
Capitalizzazione	-1 439,96	-1 143,72
Totale	-1 439,96	-1 143,72

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Plusvalenze e minusvalenze nette non distribuite	0,00	0,00
Capitalizzazione	-466 606,75	-242 683,31
Totale	-466 606,75	-242 683,31

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERCENTUALE DEGLI IMPORTI DISTRIBUIBILI ASCRIVIBILE ALLE PLUSVALENZE E MINUSVALENZE DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Plusvalenze e minusvalenze nette non distribuite	0,00	0,00
Capitalizzazione	-192 117,33	-155 247,11
Totale	-192 117,33	-155 247,11

	30/06/2023	30/06/2022
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc		
Destinazione		
Distribuzione	0,00	0,00
Plusvalenze e minusvalenze nette non distribuite	0,00	0,00
Capitalizzazione	-233 360,23	-443 544,46
Totale	-233 360,23	-443 544,46

TABELLA RIEPILOGATIVA DEI RISULTATI E DI ALTRI ELEMENTI CARATTERISTICI RELATIVI AGLI ULTIMI 5 ESERCIZI DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023
Patrimonio netto complessivo in EUR	76 061 874,59	89 035 104,09	357 849 285,95
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc in EUR			
Patrimonio netto	25 417 668,58	41 483 366,75	264 167 533,53
Numero di titoli	232 080,598	441 976,921	2 677 621,880
Valore patrimoniale netto unitario	109,52	93,85	98,65
Capitalizzazione unitaria su plusvalenze/minusvalenze nette	1,03	-2,21	-1,26
Capitalizzazione unitaria sull'utile	2,15	3,47	4,48
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis in EUR			
Patrimonio netto	5 701 580,75	5 772 775,40	23 095 675,42
Numero di titoli	52 059,308	62 357,464	241 374,050
Valore patrimoniale netto unitario	109,52	92,57	95,68
Plusvalenze e minusvalenze nette unitarie non distribuite	1,03	0,00	0,00
Capitalizzazione unitaria su plusvalenze/minusvalenze nette	0,00	-1,15	-1,25
Distribuzione unitaria sull'utile	1,50	1,50	1,50
Credito d'imposta unitario	0,00	0,00	0,00
Riporto a nuovo unitario dell'utile	0,65	2,59	5,46
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc in EUR			
Patrimonio netto	211 190,88	228 553,98	1 213 535,20
Numero di titoli	1 932,169	2 447,439	12 400,942
Valore patrimoniale netto unitario	109,30	93,38	97,85
Capitalizzazione unitaria su plusvalenze/minusvalenze nette	1,03	-2,21	-1,25
Capitalizzazione unitaria sull'utile	1,94	3,14	4,16

TABELLA RIEPILOGATIVA DEI RISULTATI E DI ALTRI ELEMENTI CARATTERISTICI RELATIVI AGLI ULTIMI 5 ESERCIZI DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis in EUR			
Patrimonio netto	108 341,88	91 548,25	109 805,99
Numero di titoli	991,212	991,212	1 150,012
Valore patrimoniale netto unitario	109,30	92,35	95,48
Plusvalenze e minusvalenze nette unitarie non distribuite	1,03	0,00	0,00
Capitalizzazione unitaria su plusvalenze/minusvalenze nette	0,00	-1,15	-1,25
Distribuzione unitaria sull'utile	1,20	1,20	1,20
Credito d'imposta unitario	0,00	0,00	0,00
Riporto a nuovo unitario dell'utile	0,74	2,66	5,54
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc in EUR			
Patrimonio netto	10 646 863,98	10 273 638,07	36 453 214,68
Numero di titoli	96 954,488	108 734,628	365 621,838
Valore patrimoniale netto unitario	109,81	94,48	99,70
Capitalizzazione unitaria su plusvalenze/minusvalenze nette	1,03	-2,23	-1,27
Capitalizzazione unitaria sull'utile	2,44	3,91	4,90
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis in EUR			
Patrimonio netto	12 152 439,54	12 408 513,51	14 574 270,88
Numero di titoli	110 664,848	133 634,812	151 924,084
Valore patrimoniale netto unitario	109,81	92,85	95,93
Plusvalenze e minusvalenze nette unitarie non distribuite	1,03	0,00	0,00
Capitalizzazione unitaria su plusvalenze/minusvalenze nette	0,00	-1,16	-1,26
Distribuzione unitaria sull'utile	1,90	1,90	1,90
Credito d'imposta unitario	0,00	0,00	0,00
Riporto a nuovo unitario dell'utile	0,54	2,51	5,36

TABELLA RIEPILOGATIVA DEI RISULTATI E DI ALTRI ELEMENTI CARATTERISTICI RELATIVI AGLI ULTIMI 5 ESERCIZI DI CARMIGNAC CREDIT 2025

	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc in EUR			
Patrimonio netto	21 823 788,98	18 776 708,13	18 235 250,25
Numero di titoli	200 000,000	200 000,000	184 022,156
Valore patrimoniale netto unitario	109,11	93,88	99,09
Capitalizzazione unitaria su plusvalenze/minusvalenze nette	1,37	-2,21	-1,26
Capitalizzazione unitaria sull'utile	2,78	3,89	4,87

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
Azioni e titoli assimilati				
Azioni e titoli assimilati non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato				
REGNO UNITO				
PARATUS ENERGY SERVICES LTD	USD	241	283 485,36	0,08
TOTALE REGNO UNITO			283 485,36	0,08
TOTALE Azioni e titoli assimilati non negoziati su un mercato regolamentato o assimilato			283 485,36	0,08
TOTALE Azioni e titoli assimilati			283 485,36	0,08
Obbligazioni e titoli assimilati				
Obbligazioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato				
GERMANIA				
ALLIANZ SE 4.597% 07-09-38	EUR	1 000 000	1 012 288,56	0,28
CMZB FRANCFORT 4.625% 21-03-28	EUR	1 000 000	997 473,44	0,28
CMZB FRANCFORT 6.75% 05-10-33	EUR	2 000 000	1 986 730,00	0,56
TOTALE GERMANIA			3 996 492,00	1,12
AUSTRIA				
RAIFFEISEN BANK INTL AG 0.05% 01-09-27	EUR	400 000	328 151,67	0,09
TOTALE AUSTRIA			328 151,67	0,09
BELGIO				
AZELIS FINANCE NV 5.75% 15-03-28	EUR	3 520 000	3 596 555,60	1,00
TOTALE BELGIO			3 596 555,60	1,00
BERMUDA				
GEOPARK 5.5% 17-01-27	USD	2 000 000	1 559 347,19	0,44
KOSMOS ENERGY 7.5% 01-03-28	USD	700 000	549 423,01	0,15
ODFJELL DRILLING 9.25% 31-05-28	USD	1 800 000	1 676 741,15	0,47
VALARIS 8.375% 30-04-30	USD	600 000	561 810,04	0,16
TOTALE BERMUDA			4 347 321,39	1,22
BRASILE				
AEGEA FINANCE SA RL 6.75% 20-05-29	USD	451 000	380 646,48	0,11
B3 SA BRASIL BOLSA BALCAO 4.125% 20-09-31	USD	310 000	246 461,84	0,07
MC BRAZIL DOWNSTREAM TRADING SARL 7.25% 30-06-31	USD	3 587 000	2 146 834,25	0,60
TOTALE BRASILE			2 773 942,57	0,78
CANADA				
CANACOL ENERGY 5.75% 24-11-28	USD	4 204 000	3 341 116,05	0,93
ENERFLEX 9.0% 15-10-27	USD	160 000	145 968,84	0,04
VERMILION ENERGY 6.875% 01-05-30	USD	500 000	429 773,72	0,12
TOTALE CANADA			3 916 858,61	1,09
CILE				
AGROSUPER 4.6% 20-01-32	USD	300 000	239 369,08	0,07
TOTALE CILE			239 369,08	0,07
CROAZIA				
RAIFFEISENBANK AUSTRIA DD 7.875% 05-06-27	EUR	400 000	411 371,90	0,11
TOTALE CROAZIA			411 371,90	0,11

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
DANIMARCA				
JYSKE BANK DNK 5.0% 26-10-28	EUR	4 133 000	4 134 682,36	1,16
TOTALE DANIMARCA			4 134 682,36	1,16
SPAGNA				
ABANCA CORPORACION BANCARIA 5.5% 18-05-26	EUR	1 400 000	1 402 089,98	0,39
BBVA 5.75% 15-09-33 EMTN	EUR	1 400 000	1 390 743,41	0,39
CAIXABANK 2.25% 17-04-30 EMTN	EUR	4 000 000	3 732 760,33	1,04
CAIXABANK 4.625% 16-05-27 EMTN	EUR	7 800 000	7 780 905,13	2,18
FOOD SERVICE PROJECT SL 5.5% 21-01-27	EUR	2 100 000	2 061 386,83	0,58
IBERDROLA FINANZAS SAU 4.875% PERP	EUR	800 000	793 999,89	0,22
TOTALE SPAGNA			17 161 885,57	4,80
STATI UNITI				
ATHENE GLOBAL FUNDING 1.125% 02-09-25	EUR	1 000 000	928 445,68	0,26
BLACKSTONE PRIVATE CREDIT FUND 1.75% 30-11-26	EUR	500 000	430 103,08	0,12
BRINKER INTL 8.25% 15-07-30	USD	600 000	549 678,74	0,16
CARNIVAL CORPORATION 10.125% 01-02-26	EUR	750 000	821 820,94	0,23
CITADEL FINANCE LLC 3.375% 09-03-26	USD	2 000 000	1 669 360,68	0,47
COMPASS DIVERSIFIED HOLDINGS LLC 5.0% 15-01-32	USD	1 000 000	761 705,66	0,21
DRAWBRIDGE SPECIAL OPPORTUNITIES FIN CP 3.875% 15-02-26	USD	2 000 000	1 652 518,43	0,46
ERA GROUP 6.875% 01-03-28	USD	700 000	628 177,27	0,17
FORTRESS TRANSPORTATION AND INFRASTRUCT 6.5% 01-10-25	USD	127 000	117 051,86	0,03
FTAI INFRA ESCROW HOLDINGS LLC 10.5% 01-06-27	USD	900 000	836 148,60	0,23
GOLUB CAPITAL BDC 2.5% 24-08-26	USD	2 000 000	1 605 522,97	0,45
INDEPENDENCE ENERGY FINANCE LLC 9.25% 15-02-28	USD	133 000	123 480,62	0,04
LIBERTY MUTUAL GROUP 3.625% 23-05-59	EUR	1 300 000	1 244 470,29	0,35
MATADOR RESOURCES 6.875% 15-04-28	USD	66 000	60 834,68	0,02
MURPHY OIL CORPORATION 5.875% 01-12-27	USD	4 100 000	3 685 829,79	1,03
MURPHY OIL CORPORATION 6.375% 15-07-28	USD	400 000	372 763,36	0,10
REALTY INCOME 5.125% 06-07-34	EUR	600 000	600 336,00	0,17
SCIL IV LLC SCIL USA HOLDINGS LLC 9.5% 15-07-28	EUR	250 000	250 250,69	0,07
SIERRACOL ENERGY ANDINA LLC 6.0% 15-06-28	USD	800 000	540 217,53	0,15
STANDARD INDUSTRIES 2.25% 21-11-26	EUR	200 000	181 142,97	0,05
TRIPADVISOR 7.0% 15-07-25	USD	500 000	475 708,58	0,13
TOTALE STATI UNITI			17 535 568,42	4,90
FRANCIA				
ACCOR SA 2.625% PERP	EUR	200 000	189 812,38	0,05
BNP PAR 6.875% PERP	EUR	1 000 000	966 989,56	0,27
BPCE 5.125% 25-01-35 EMTN	EUR	800 000	794 348,60	0,23
BQ POSTALE 3.0% PERP	EUR	1 000 000	667 523,48	0,18
BQ POSTALE 5.5% 05-03-34	EUR	800 000	792 294,45	0,22
CA 4,375% 17-03-25	USD	2 000 000	1 791 770,80	0,50
CLARIANE 2.25% 15-10-28	EUR	500 000	345 970,34	0,09
COMPAGNIE GLE DE GEOPHYSIQUE 7.75% 01-04-27	EUR	600 000	514 435,17	0,15

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
FONCIA MANAGEMENT SASU 7.75% 31-03-28	EUR	938 000	872 389,14	0,25
GETLINK 3.5% 30-10-25	EUR	366 000	358 575,28	0,10
ORPEA 0.375% 17-05-27 CV	EUR	9 500	395 238,00	0,11
SOCIETE FONCIERE FINANCIERE ET DE PARTIC 1.875% 30-10-26	EUR	700 000	645 248,35	0,17
TOTALENERGIES SE FR 2.0% PERP	EUR	5 707 000	5 008 219,48	1,40
TOTALE FRANCIA			13 342 815,03	3,72
GRECIA				
ALPHA BANK AE 6.875% 27-06-29	EUR	1 656 000	1 651 255,38	0,47
TOTALE GRECIA			1 651 255,38	0,47
GUERNESEY				
PERSHING SQUARE 1.375% 01-10-27	EUR	8 000 000	6 923 298,08	1,93
TOTALE GUERNESEY			6 923 298,08	1,93
UNGHERIA				
OTP BANK 7.35% 04-03-26 EMTN	EUR	1 772 000	1 836 429,92	0,51
OTP BANK 8.75% 15-05-33 EMTN	USD	1 558 000	1 481 970,35	0,41
OTP BANK PLC 2.875% 15-07-29	EUR	1 700 000	1 664 255,05	0,47
RAIFFEISEN BANK RT BUDAPEST 8.75% 22-11-25	EUR	2 000 000	2 171 917,26	0,61
TOTALE UNGHERIA			7 154 572,58	2,00
ISOLE CAYMAN				
BANCO MERCANTILE DEL NORTE 6.625% PERP	USD	25 000	18 047,25	0,01
BANCO MERCANTILE DEL NORTE SA GRAND 5.875% PERP	USD	2 100 000	1 656 649,02	0,46
BANCO MERCANTILE DEL NORTE SA GRAND 6.75% PERP	USD	2 000 000	1 765 155,82	0,49
BANCO MERCANTILE DEL NORTE SA GRAND 8.375% PERP	USD	500 000	432 738,83	0,12
TOTALE ISOLE CAYMAN			3 872 590,92	1,08
INDONESIA				
FREEPOR INDONESIA PT 5.315% 14-04-32	USD	200 000	175 435,58	0,05
PT TOWER BERSAMA INFRASTRUCTURE TBK 2.8% 02-05-27	USD	700 000	579 015,64	0,16
TOTALE INDONESIA			754 451,22	0,21
IRLANDA				
ADAGIO V CLO DAC E3R+3.2% 15-10-31	EUR	1 500 000	1 385 058,05	0,39
AIB GROUP 2.875% 30-05-31 EMTN	EUR	500 000	455 422,16	0,13
AIB GROUP 3.625% 04-07-26	EUR	1 200 000	1 172 190,00	0,32
ANCHORAGE CAPITAL EUROPE CLO 8 DAC E3R+3.2% 25-07-35	EUR	1 000 000	1 000 533,33	0,28
ANCHORAGE CAPITAL EUROPE CLO 8 DAC E3R+6.1% 25-07-35	EUR	1 000 000	993 516,67	0,28
ARBOUR CLO XI DAC E3R+7.94% 15-01-36	EUR	1 700 000	1 753 348,81	0,49
AVOCA CLO XVII DAC E3R+2.0% 15-04-35	EUR	1 300 000	1 233 339,68	0,35
BAIN CAPITAL EURO CLO 171 DESIG ACT COM E3R+2.8% 17-10-30	EUR	4 000 000	3 804 525,87	1,06
BAIN CAPITAL EURO CLO 20201 DAC E3R+4.25% 24-01-33	EUR	1 700 000	1 667 724,06	0,46
BK IRELAND 6.75% 01-03-33 EMTN	EUR	170 000	176 760,61	0,05
BK IRELAND 7.594% 06-12-32	GBP	420 000	490 294,39	0,13
BK IRELAND GROUP 4.875% 16-07-28	EUR	432 000	441 710,03	0,13
BK IRELAND GROUP 5.0% 04-07-31	EUR	720 000	719 870,40	0,20
BUSHY 1X E E3R+5.2% 15-04-36	EUR	1 560 000	1 596 888,18	0,45

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
BUSHY 1X E E3R+7.46% 15-04-36	EUR	2 280 000	2 257 592,69	0,63
CARLYLE EURO CLO 20225 DAC E3R+6.3% 25-10-35	EUR	2 170 000	2 217 010,95	0,62
CARLYLE GLOBAL MKT STRAT EURO CLO 151 E3R+1.7% 16-01-33	EUR	1 000 000	956 165,03	0,27
CLARINDA PARK CLO DAC E3R+3.3% 22-02-34	EUR	2 000 000	1 884 538,82	0,52
CVC CORDATUS LOAN FUND III E3R+2.55% 15-08-32	EUR	1 000 000	926 707,84	0,26
GOLDENTREE LOAN MANAGEMENT EUR CLO 1 E3R+2.35% 20-10-30	EUR	1 000 000	929 211,70	0,26
HARVT VIII E3R+1.15% 15-01-31	EUR	1 940 000	1 886 750,43	0,53
HARVT VIII E3R+2.55% 15-01-31	EUR	2 000 000	1 876 225,20	0,53
INVESCO EURO CLO E3R+3.05% 15-07-34	EUR	2 000 000	1 760 314,27	0,49
INVESCO EURO CLO E3R+6.4% 15-07-36	EUR	3 000 000	3 002 666,67	0,84
INVESCO EURO CLO E3R+7.81% 15-07-36	EUR	2 200 000	2 037 386,39	0,57
INVESCO EURO CLO III DAC E3R+4.0% 15-07-32	EUR	2 000 000	1 850 968,53	0,51
JHXAU 3 5/8 10/01/26	EUR	300 000	289 664,88	0,08
MACKAY SHIELDS EURO CLO2 DAC E3R+4.63% 15-04-35	EUR	3 000 000	2 962 495,10	0,83
MADISON PARK EURO FUNDING XIX DAC E3R+6.2% 15-04-36	EUR	3 500 000	3 503 013,89	0,98
MADISON PARK EURO FUNDING XIX DAC E3R+7.83% 15-04-36	EUR	3 500 000	3 276 306,25	0,91
METALLOINVEST FINANCE 3.375% 22-10-28	USD	750 000	402 600,38	0,11
MONTMARTRE EURO CLO 20202 DAC E3R+1.7% 15-07-34	EUR	1 000 000	963 913,43	0,26
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+3.68% 25-04-36	EUR	2 000 000	2 029 659,44	0,56
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+4.68% 25-04-36	EUR	3 000 000	3 077 765,10	0,86
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+6.4% 25-04-36	EUR	3 000 000	3 107 760,23	0,87
NASSAU EURO CLO II DAC E3R+7.95% 25-04-36	EUR	2 800 000	2 824 361,21	0,79
OAK HILL EUROPEAN CREDIT PARTN E3R+0.74% 20-10-31	EUR	5 700 000	5 595 469,60	1,56
OCP EURO 20171 DAC E3R+6.34% 15-07-32	EUR	4 250 000	3 957 780,91	1,11
OCP EURO 20171 DAC E3R+8.85% 15-07-32	EUR	1 000 000	700 119,58	0,20
OCP EURO CLO 20226 DAC E3R+4.26% 20-01-33	EUR	1 000 000	1 028 102,23	0,29
OCP EURO CLO 20226 DAC E3R+6.87% 20-01-33	EUR	4 500 000	4 447 547,70	1,25
OZLME VI DAC E3R+1.05% 15-10-34	EUR	1 000 000	983 699,40	0,28
PROVIDUS CLO IV DAC E3R+1.63% 20-04-34	EUR	3 000 000	2 893 524,30	0,81
RYE HARBOUR CLO LIMITED E3R+3.25% 21-01-31	EUR	1 250 000	1 206 854,01	0,34
RYE HARBOUR CLO LIMITED E3R+7.1% 21-01-31	EUR	1 000 000	861 892,00	0,24
SEGOVIA EUROPEAN CLO 52018 DAC E3R+1.9% 18-10-31	EUR	1 000 000	964 023,36	0,27
SIGNAL HARMONIC CLO I DESIGNATED E3R+6.5% 15-07-36	EUR	1 500 000	1 509 577,75	0,42
TIKEHAU CLO DAC E3R+5.95% 20-10-35	EUR	1 500 000	1 533 153,10	0,43
TIKEHAU CLO IX DAC E3R+6.4% 20-04-36	EUR	1 750 000	1 759 833,25	0,49
TIKEHAU CLO IX DAC E3R+6.91% 20-04-36	EUR	1 750 000	1 682 959,08	0,47
TIKEHAU CLO VIII DAC E3R+8.4% 25-10-34	EUR	4 000 000	4 267 437,20	1,20
TORO EUROPEAN CLO 6 DAC E3R+3.5% 12-01-32	EUR	1 130 000	1 050 379,89	0,29
TRINITAS EURO CLO III DESIGNAT E3R+7.91% 25-01-37	EUR	900 000	897 172,19	0,25
TRINITAS EURO CLO IV DAC E3R+6.0% 15-05-38	EUR	1 000 000	1 030 596,20	0,28
VESEY PARK CLO DAC E3R+4.45% 16-11-32	EUR	3 950 000	3 850 846,09	1,08
WILLOW PARK CLO DAC E3R+2.75% 15-01-31	EUR	2 000 000	1 911 729,07	0,53
TOTALE IRLANDA			103 046 957,58	28,79

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
ITALIA				
BANCA MEDIOLANUM 5.035% 22-01-27	EUR	3 200 000	3 307 072,22	0,92
BANCO BPM 4.875% 18-01-27 EMTN	EUR	2 854 000	2 898 949,91	0,81
CEDACRI MERGE E3R+5.5% 15-05-28	EUR	500 000	485 416,10	0,14
ENI 2.625% PERP	EUR	2 000 000	1 872 219,73	0,53
ENI 2.75% PERP	EUR	500 000	394 303,69	0,11
ENI 3.375% PERP	EUR	7 550 000	6 555 860,99	1,83
FINEBANK BANCA FINE 0.5% 21-10-27	EUR	4 653 000	4 070 522,80	1,13
FINEBANK BANCA FINE 5.875% PERP	EUR	800 000	776 024,87	0,21
INTE 3.75% PERP	EUR	1 000 000	866 251,08	0,24
INTE 4.0% 19-05-26 EMTN	EUR	5 250 000	5 224 890,94	1,46
INTE 5.625% 08-03-33 EMTN	EUR	1 333 000	1 356 547,77	0,38
INTE 6.184% 20-02-34 EMTN	EUR	888 000	900 296,94	0,25
INTE 8.505% 20-09-32 EMTN	GBP	500 000	575 320,81	0,16
ITALMATCH CHEMICALS 10.0% 06-02-28	EUR	1 338 000	1 308 759,50	0,36
KEPLER E3R+5.75% 15-05-29	EUR	1 400 000	1 398 290,04	0,40
KEVLAR 6.5% 01-09-29	USD	3 000 000	2 340 872,29	0,66
UNICREDIT 4.8% 17-01-29 EMTN	EUR	1 190 000	1 218 873,15	0,35
TOTALE ITALIA			35 550 472,83	9,94
LUSSEMBURGO				
BK LC LUX FINCO1 SARL 5.25% 30-04-29	EUR	8 000 000	7 623 306,67	2,13
BLACKROCK EUROPEAN CLO XI DAC E3R+0.98% 17-07-34	EUR	1 350 000	1 327 274,42	0,37
CARLYLE EURO CLO 20202 DAC E3R+4.25% 15-01-34	EUR	7 000 000	6 734 585,43	1,89
CPI PROPERTY GROUP 4.875% PERP	EUR	800 000	348 867,34	0,09
EUROFINS SCIENTIFIC SE 6.75% PERP	EUR	2 040 000	2 101 412,10	0,59
FAIR OAKS LOAN FUNDING III DAC E3R+1.0% 15-10-34	EUR	2 500 000	2 451 842,42	0,68
HARVEST CLO XXIV DAC E3R+6.12% 15-07-34	EUR	2 500 000	2 289 234,25	0,64
MAN GLG EURO CLO VI DAC E3R+3.5% 15-10-32	EUR	3 300 000	3 115 673,00	0,87
MARINO PARK CLO DAC E3R+3.15% 16-01-34	EUR	1 000 000	946 959,30	0,27
MILLICOM INTL CELLULAR 4.5% 27-04-31	USD	200 000	142 581,12	0,04
MOVIDA EUROPE 5.25% 08-02-31	USD	720 000	552 295,88	0,16
SANIKOS FINANCIAL HOLDINGS 1 SARL 5.625% 15-12-26	EUR	2 700 000	2 569 686,51	0,72
SBB TREASURY OYJ 0.75% 14-12-28	EUR	2 000 000	1 211 291,37	0,34
STENA INTL 7.25% 15-02-28	EUR	326 000	343 199,91	0,09
TUI CRUISES 6.5% 15-05-26	EUR	750 000	704 007,91	0,19
TOTALE LUSSEMBURGO			32 462 217,63	9,07
MESSICO				
AMERICA MOVIL 5.375% 04-04-32	USD	300 000	252 634,51	0,07
BBVA BANCOMER 8.45% 29-06-38	USD	700 000	643 007,82	0,18
TOTALE MESSICO			895 642,33	0,25
NORVEGIA				
EXPLORER II AS 3.375% 24-02-25	EUR	200 000	187 516,50	0,06
PGS A 13.5% 31-03-27	USD	2 200 000	2 052 543,54	0,57

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
VAR ENERGI A 5.5% 04-05-29	EUR	777 000	782 607,35	0,21
VAR ENERGI A 7.5% 15-01-28	USD	3 444 000	3 363 782,05	0,94
TOTALE NORVEGIA			6 386 449,44	1,78
PAESI BASSI				
ABN AMRO BK 4.375% PERP	EUR	600 000	549 188,48	0,16
ARCOS DORADOS BV 6.125% 27-05-29	USD	518 000	464 483,68	0,13
BARINGS EURO CLO 20181 E3R+2.3% 15-04-31	EUR	2 000 000	1 853 396,87	0,52
BNPP AM EURO CLO 2018 BV E3R+3.05% 15-04-31	EUR	1 000 000	936 336,23	0,27
CAIRN CLO VIII BV E3R+2.8% 30-10-30	EUR	2 200 000	2 063 870,23	0,58
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.233% 25-04-29	EUR	600 000	598 509,54	0,17
COOPERATIEVE RABOBANK UA 4.875% PERP	EUR	200 000	168 498,20	0,05
DE VOLKSBANK NV 4.625% 23-11-27	EUR	2 000 000	1 978 973,84	0,55
DE VOLKSBANK NV 7.0% PERP	EUR	700 000	587 446,22	0,17
ELM BV FOR FIRMENICH INTL 3.75% PERP	EUR	400 000	395 705,15	0,11
JUBILEE CLO 2017XIX BV E3R+1.25% 25-07-30	EUR	2 500 000	2 419 966,47	0,67
JUBILEE CLO 2017XIX BV E3R+2.6% 25-07-30	EUR	1 075 000	990 072,19	0,27
JUBILEE CLO 2019XXIII BV E3R+4.15% 15-06-32	EUR	2 000 000	1 946 081,33	0,54
MAS SECURITIES BV 4.25% 19-05-26	EUR	1 100 000	918 644,68	0,26
NE PROPERTY BV 3.375% 14-07-27	EUR	300 000	279 562,60	0,08
PROSUS NV 1.539% 03-08-28 EMTN	EUR	2 940 000	2 466 983,60	0,69
PROSUS NV 2.031% 03-08-32 EMTN	EUR	300 000	219 345,21	0,06
REPSOL INTL FINANCE BV 2.5% PERP	EUR	2 500 000	2 203 322,06	0,61
REPSOL INTL FINANCE BV 4.247% PERP	EUR	1 300 000	1 204 018,42	0,34
STEDIN HOLDING NV 1.5% PERP	EUR	800 000	690 266,75	0,19
TEVA PHAR FIN 1.625% 15-10-28	EUR	600 000	472 028,63	0,13
TIKEHAU CLO III BV E3R+6.55% 01-12-30	EUR	500 000	433 680,33	0,12
UNITED GROUP BV 4.625% 15-08-28	EUR	1 589 000	1 315 894,82	0,37
UNITED GROUP BV 5.25% 01-02-30	EUR	350 000	285 865,13	0,08
VITERRA FINANCE BV 5.25% 21-04-32	USD	1 000 000	888 513,57	0,24
TOTALE PAESI BASSI			26 330 654,23	7,36
PERÙ				
CAMPOSOL 6.0% 03-02-27	USD	1 100 000	715 747,78	0,20
TOTALE PERÙ			715 747,78	0,20
POLONIA				
PKO BANK POLSKI 5.625% 01-02-26	EUR	1 788 000	1 834 298,06	0,51
TOTALE POLONIA			1 834 298,06	0,51
PORTOGALLO				
BCP 1.75% 07-04-28 EMTN	EUR	1 400 000	1 195 575,71	0,33
NOVO BAN 3.5% 23-07-24	EUR	1 000 000	1 031 343,08	0,29
NOVO BAN 8.5% 06-07-28	EUR	200 000	217 074,85	0,06
TOTALE PORTOGALLO			2 443 993,64	0,68
REPUBBLICA CECA				
CESKA SPORITELNA AS 5.943% 29-06-27	EUR	1 500 000	1 502 605,33	0,42

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
CESKA SPORITELNA AS 6.693% 14-11-25	EUR	7 400 000	7 813 105,51	2,18
RAIFFEISENBANK AS 7.125% 19-01-26	EUR	2 700 000	2 780 970,60	0,78
SAZKA GROUP AS 3.875% 15-02-27	EUR	4 862 000	4 651 751,59	1,30
TOTALE REPUBBLICA CECA			16 748 433,03	4,68
ROMANIA				
BANCA COMERCIALA ROMANA 7.625% 19-05-27	EUR	1 500 000	1 550 150,00	0,43
BANCA TRANSILVANIA 8.875% 27-04-27	EUR	1 800 000	1 851 786,00	0,52
GLOBALWORTH REAL ESTATE INVESTMENTS 2.95% 29-07-26	EUR	950 000	742 182,23	0,21
RCS RDS SA 3.25% 05-02-28	EUR	500 000	431 273,19	0,12
TOTALE ROMANIA			4 575 391,42	1,28
REGNO UNITO				
BP CAP MK 3.625% PERP	EUR	5 650 000	4 938 570,83	1,38
CASTLE UK FIN 7.0% 15-05-29	GBP	2 950 000	2 795 574,13	0,78
EC FINANCE 3.0% 15-10-26	EUR	1 112 000	1 047 067,40	0,30
ENQUEST 11.625% 01-11-27	USD	2 400 000	2 061 137,49	0,58
GATWICK AIRPORT FINANCE 4.375% 07-04-26	GBP	200 000	214 338,79	0,06
INFORMA 1.25% 22-04-28 EMTN	EUR	1 030 000	898 982,11	0,25
INVESTEC 2.625% 04-01-32 EMTN	GBP	250 000	232 872,20	0,06
INVESTEC 9.125% 06-03-33 EMTN	GBP	240 000	281 473,32	0,08
NATWEST GROUP 5.763% 28-02-34	EUR	2 100 000	2 119 864,30	0,59
PEU FIN 7.25% 01-07-28	EUR	1 953 000	1 959 138,93	0,55
ROYAL BK SCOTLAND GROUP 5.125% PERP	GBP	222 000	214 261,64	0,06
SONGBIRD ESTATES 1.75% 07-04-26	EUR	1 000 000	711 902,65	0,20
STANDARD CHARTERED 4.3% PERP	USD	1 000 000	677 112,74	0,19
STANDARD CHARTERED BANK 6.296% 06-07-34	USD	417 000	382 774,28	0,10
TOTALE REGNO UNITO			18 535 070,81	5,18
SLOVENIA				
NOVA KREDITNA BANKA MARIBOR DD 7.375% 29-06-26	EUR	1 200 000	1 210 008,00	0,33
TOTALE SLOVENIA			1 210 008,00	0,33
SVEZIA				
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN AB 2.624% PERP	EUR	200 000	41 004,98	0,01
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN AB 2.625% PERP	EUR	1 560 000	324 936,75	0,09
SAMHALLSBYGGNADSBOLAGET I NORDEN AB 2.875% PERP	EUR	700 000	148 238,23	0,05
SKANDINAVISKA ENSKILDA BANKEN AB 6.875% PERP	USD	200 000	173 224,36	0,05
TOTALE SVEZIA			687 404,32	0,20
SVIZZERA				
EFG FINANCIAL INTERNANTIONAL 5.5% PERP	USD	1 000 000	700 168,04	0,19
JULIUS BAER GRUPPE AG 6.625% PERP	EUR	2 454 000	2 197 099,42	0,62
JULIUS BAER GRUPPE AG 6.875% PERP	USD	2 200 000	1 785 366,15	0,50
TOTALE SVIZZERA			4 682 633,61	1,31
TURCHIA				
ANADOLU EFES BIRACILIK VE MALT SANAYI AS 3.375% 29-06-28	USD	7 300 000	5 429 191,00	1,52
COCA COLA ICECEK SANAYI 4.5% 20-01-29	USD	500 000	419 337,76	0,12
TOTALE TURCHIA			5 848 528,76	1,64
TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato			354 095 085,85	98,95
TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati			354 095 085,85	98,95

INVENTARIO DI CARMIGNAC CREDIT 2025 AL 30 GIUGNO 2023

Denominazione dei titoli	Valuta	Qtà o nominale	Valore attuale	% Patrimonio netto
Operazioni di cessione su strumenti finanziari				
Obbligazioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato				
CON LUXEMBOURG 7.5% 27-06-30	USD	0,00	-171,86	0,00
TRINITY INDUSTRIES 7.75% 15-07-28	USD	0,00	-49,33	0,00
TOTALE Obbligazioni e titoli assimilati negoziati su un mercato regolamentato o assimilato			-221,19	0,00
TOTALE Operazioni di cessione di strumenti finanziari			-221,19	0,00
Crediti			72 627 516,51	20,30
Debiti			-72 225 098,32	-20,19
Conti finanziari			3 068 517,74	0,86
Patrimonio netto			357 849 285,95	100,00

Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis	EUR	151 924,084	95,93
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis	EUR	241 374,050	95,68
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis	EUR	1 150,012	95,48
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Acc	EUR	12 400,942	97,85
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 X EUR Acc	EUR	184 022,156	99,09
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Acc	EUR	2 677 621,880	98,65
Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Acc	EUR	365 621,838	99,70

INFORMAZIONI AGGIUNTIVE RELATIVE AL REGIME FISCALE DELLA CEDOLA

Composizione della cedola: Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 A EUR Ydis

	IMPORTO NETTO COMPLESSIVO	VALUTA	IMPORTO NETTO UNITARIO	VALUTA
Proventi soggetti a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	362 061,075	EUR	1,50	EUR
Azioni che danno diritto a una riduzione e soggette a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	0,00		0,00	
Altri proventi che non danno diritto a riduzione e soggetti a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	0,00		0,00	
Proventi non dichiarabili e non imponibili	0,00		0,00	
Importo delle somme distribuite sulle plusvalenze e le minusvalenze	0,00		0,00	
TOTALE	362 061,075	EUR	1,50	EUR

Composizione della cedola: Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 E EUR Ydis

	IMPORTO NETTO COMPLESSIVO	VALUTA	IMPORTO NETTO UNITARIO	VALUTA
Proventi soggetti a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	1 380,014	EUR	1,20	EUR
Azioni che danno diritto a una riduzione e soggette a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	0,00		0,00	
Altri proventi che non danno diritto a riduzione e soggetti a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	0,00		0,00	
Proventi non dichiarabili e non imponibili	0,00		0,00	
Importo delle somme distribuite sulle plusvalenze e le minusvalenze	0,00		0,00	
TOTALE	1 380,014	EUR	1,20	EUR

Composizione della cedola: Quote CARMIGNAC CREDIT 2025 F EUR Ydis

	IMPORTO NETTO COMPLESSIVO	VALUTA	IMPORTO NETTO UNITARIO	VALUTA
Proventi soggetti a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	288 655,76	EUR	1,90	EUR
Azioni che danno diritto a una riduzione e soggette a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	0,00		0,00	
Altri proventi che non danno diritto a riduzione e soggetti a ritenuta alla fonte obbligatoria non liberatoria	0,00		0,00	
Proventi non dichiarabili e non imponibili	0,00		0,00	
Importo delle somme distribuite sulle plusvalenze e le minusvalenze	0,00		0,00	
TOTALE	288 655,76	EUR	1,90	EUR



CARMIGNAC GESTION

24, place Vendôme - 75001 Parigi

Tel.: (+33) 01 42 86 53 35 - Fax: (+33) 01 42 86 52 10

Società di gestione di portafogli (autorizzazione AMF n° GP 97-08 del 13/03/1997)

SA con capitale di 15.000.000 euro - RCS Parigi B 349 501 676

www.carmignac.com