

**FCP de droit français**

**EVEN FLEX**

**RAPPORT ANNUEL**

au 30 juin 2025

**Société de Gestion : EVEN FO  
Dépositaire : Caceis Bank  
Commissaire aux Comptes : APLITEC**

EVEN FO - 29, avenue de Friedland - 75008 - Paris

## SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	7
3. Rapport de gestion	8
4. Informations réglementaires	17
5. Certification du Commissaire aux Comptes	21
6. Comptes de l'exercice	26
7. Annexe(s)	76
Information SFDR	77

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

**Produit****EVEN FLEX (FR0013241841)****Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) soumis au droit français géré par EVEN FO**

Nom de l'initiateur EVEN FO

Site internet : [www.even-fo.com](http://www.even-fo.com)

Contact : +33 (1) 42 99 56 40 pour de plus amples informations sur le produit

Autorité compétente : Autorité des marchés financiers (AMF) est chargée du contrôle d'EVEN FO en ce qui concerne ce document d'informations clés. EVEN FO est agréée par la France sous le numéro GP-15000020 et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers.

Date de production : 30/06/2025

**Vous êtes sur le point d'acheter un produit qui n'est pas simple et peut être difficile à comprendre.****En quoi consiste ce produit ?**

**Type :** EVEN FLEX est un Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) de droit français relevant de l'article L214-4 et suivants du Code Monétaire et Financier prenant la forme d'un Fonds Commun de Placement. Ce Fonds a été agréé par l'Autorité des Marchés Financiers le 26 juillet 2015.

**Objectifs :** Le Fonds a pour objectif de délivrer une performance annuelle nette de tous frais de gestion supérieure à celle de l'indice composite capitalisé (30% MSCI Daily TR World (NDDUWI) + 40% JPM GBI EMU (JPMGEMLC) + 30% (€STR capitalisé +8.5bps\*) au moyen d'une gestion discrétionnaire sur une durée d'investissement recommandée de 5 ans.

Le Fonds est investi, dans le cadre d'un processus de sélection rigoureux quantitatif et qualitatif par la société de gestion (tel que décrit ci-dessous), en parts ou actions d'OPCVM ou FIA de droit français ou étranger dont les OPC cotés/ETF (Exchange Traded Fund). Le pourcentage minimum de détention de ces OPC sera de 90%, les 10% maximum restants étant constitués de liquidités.

La stratégie du Fonds est discrétionnaire entre les différentes classes d'actifs, cependant l'allocation cible devrait présenter sur la durée de placement recommandée les proportions suivantes :

- entre 0% et 60% de l'actif net en OPC dont OPC cotés/ETF (Exchange Traded Fund), spécialisés sur les marchés actions, de toutes tailles de capitalisations (dont 50% maximum de l'actif net en OPC spécialisés dans les petites capitalisations) et de toutes zones géographiques et de tous secteurs. Le Fonds peut être exposé à toutes zones géographiques incluant les pays hors OCDE y compris émergents dans la limite de 50% maximum de l'actif net.
- entre 30% et 100% de l'actif net (i) en OPC dont les OPC cotés/ETF (Exchange Traded Fund), spécialisés dans les produits de taux (incluant les OPC monétaires et convertibles), de toutes zones géographiques (dont les pays émergents), de signature d'Etat, privée, et de toutes qualités de signatures, et (ii) en OPC dont l'allocation diversifiée permet d'être exposé aux produits de taux et/ou aux produits d'actions.
- entre 0% et 30% de l'actif net en OPC ayant recours à des stratégies de rendement absolu. La gestion à rendement absolu est une définition générique qui regroupe les techniques de gestion non traditionnelles.
- entre 0 et 10% en dépôts et liquidités.

Le Fonds pourra être investi dans des OPC spécialisés en obligations subordonnées à hauteur de 30% maximum de son actif net dont 30% maximum en obligations contingentes convertibles.

Le Fonds pourra être investi dans des OPC spécialisés pays hors OCDE y compris émergents jusqu'à 50% de son actif net. De même, il pourra être investi dans des OPC spécialisés dans l'investissement dans des petites capitalisations jusqu'à 30% de l'actif net.

**Affectation des sommes distribuables :** Capitalisation

**Investisseurs de détail visés :** Le Fonds s'adresse à des investisseurs recherchant une valorisation de leur épargne à long terme (supérieure à 5 ans) et ayant une connaissance théorique des marchés de taux et d'actions tout en acceptant de s'exposer à un risque de variation de la valeur liquidative inhérent à ces marchés. Il pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant la durée de placement recommandée. Ce produit n'est pas à destination de personnes présentant les caractéristiques d'US Person comme défini dans le Prospectus du Fonds.

**Assurance :** Non-applicable.

**Durée et résiliation (résiliation de l'initiateur) :** Le Fonds est créé pour une durée de 99 ans. La Société de Gestion peut décider la dissolution ou la fusion du présent Fonds à son initiative.

**Dépositaire :** CACEIS Bank.

**Informations complémentaires :** Le règlement et les rapports annuels et semestriels du Fonds sont disponibles en français sur le site internet de la société de gestion et gratuitement sur simple demande écrite à l'adresse [contact@even-fo.com](mailto:contact@even-fo.com). La valeur liquidative est disponible sur le site internet de la société de gestion [www.even-fo.com](http://www.even-fo.com).

**Périodicité de calcul de la valeur liquidative et demandes de rachat :** quotidienne. Centralisation des ordres de souscription/rachat (S/R) : chaque jour à 12h00 (J-1) auprès de CACEIS BANK. Exécution des ordres : VL du jour ouvré suivant (J). Date de règlement des S/R : J+3 (jours ouvrés).

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

**Quels sont les risques et qu'est-ce que cela pourrait me rapporter ?**

**Indicateur synthétique de risque**



**⚠** L'indicateur de risque part de l'hypothèse, que vous conservez le produit 5 ans. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance et vous pourriez obtenir moins en retour. L'indicateur de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé le Fonds dans la classe de risque **2** qui est une classe de risque **faible**. Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau faible, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est très peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

- Risque de crédit :** Risque de dégradation de la qualité du crédit ou risque de défaut d'un émetteur pouvant impacter négativement le prix des actifs en portefeuille.
  - Risque de liquidité :** Risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat / vente, dont notamment, les OPC alternatifs présentent une liquidité restreinte. Les rachats de parts ou d'actions d'OPC alternatifs sont souvent effectués à un rythme mensuel, trimestriel ou annuel et nécessitent des préavis en général supérieurs à trente (30) jours.
- Il convient de se référer au prospectus du Fonds pour connaître l'ensemble des risques auxquels il est soumis.

Ce produit ne prévoyant pas de protection contre les aléas de marché, vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement.

**Scénarios de performance :**

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

Ce que vous obtiendrez de ce produit dépend des performances futures du marché. L'évolution future du marché est aléatoire et ne peut être prédite avec précision. Les scénarios défavorable, modéré et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleures et pires performances, ainsi que la performance moyenne du produit au cours des 10 dernières années. Les marchés pourraient évoluer très différemment à l'avenir. Le scénario de tensions montre ce que vous pourriez obtenir dans des situations de marché extrêmes.

Période de détention recommandée : 5 ans

Exemple d'investissement : 10 000 €

Scénarios :

Si vous sortez après 1 an

Si vous sortez après 5 ans  
*(Période de détention recommandée)*

**Minimum :** Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.

Scénario de tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	7 900€	7 630 €	
	Rendement annuel moyen	-20,98%	-5,28%	
Scénario défavorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	8 620 €	10 130 €	Le scénario défavorable s'est déroulé durant la période entre mai 2024 et juin 2025.
	Rendement annuel moyen	-13,81%	+0,26%	
Scénario modéré	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	9 910 €	11 380 €	Le scénario modéré s'est déroulé durant la période entre novembre 2019 et novembre 2024.
	Rendement annuel moyen	-0,89%	+2,62%	
Scénario favorable	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	10 830€	12 260 €	Le scénario favorable s'est déroulé durant la période entre octobre 2016 et octobre 2023.
	Rendement annuel moyen	+8,35 %	+4,16 %	

**Que se passe-t-il si EVEN FO n'est pas en mesure d'effectuer les versements ?**

Le produit est une copropriété d'instruments financiers et de dépôts distincte de la société de gestion de portefeuille. En cas de défaillance de cette dernière, les actifs du produit conservés par le dépositaire ne seront pas affectés. En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière du produit est atténué en raison de la ségrégation légale des actifs du dépositaire de ceux du produit.

**Que va me coûter cet investissement ?**

Il se peut que la personne qui vous vend ce Fonds ou qui vous fournit des conseils à son sujet vous demande de payer des coûts supplémentaires. Si c'est le cas, cette personne vous informera au sujet de ces coûts et vous montrera l'incidence de ces coûts sur votre investissement.

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

**Coûts au fil du temps :**

Les tableaux présentent les montants prélevés sur votre investissement afin de couvrir les différents types de coûts. Ces montants dépendent du montant que vous investissez, du temps pendant lequel vous détenez le produit et du rendement du produit (le cas échéant). Les montants indiqués ici sont des illustrations basées sur un exemple de montant d'investissement et différentes périodes d'investissement possibles.

Nous avons supposé :

- ✓ Qu'au cours de la première année vous récupéreriez le montant que vous avez investi (rendement annuel de 0%). Que pour les autres périodes de détention, le produit évolue de la manière indiquée dans le scénario modéré.
- ✓ 10 000 EUR sont investis

Investissement de 10 000 € Scénario	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans (Période de détention recommandée)
Coûts totaux	668,06 €	1 543,02 €
Incidence des coûts annuels (*)	6,77 %	2,89 %

(\*) Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 5,52 % avant déduction des coûts et de 2,62% après cette déduction.

Il se peut que nous partagions les coûts avec la personne qui vous vend le produit afin de couvrir les services qu'elle vous fournit. Cette personne vous informera, le cas échéant, du montant.

**Composition des coûts :**

Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie		Si vous sortez après 1 an
Coûts d'entrée	5 % du montant que vous payez au moment de l'entrée dans l'investissement. Cela comprend des coûts de distribution de du montant investi. Il s'agit du montant maximal que vous paierez. La personne qui vous vend le produit vous informera des coûts réels.	500 €
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coût de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.	0 €
Coûts récurrents (prélevés chaque année)		
Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,65 % de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	157,04€
Coûts de transaction	0,03 % de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	2,95 €
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions		
Commissions liées aux résultats (et commission d'intéressement)	Le montant de la commission de surperformance correspond à 10% TTC de la surperformance de l'Actif Net du Fonds par rapport à son indicateur de référence annualisée du Fonds de 0,09 %. Cette commission peut être prélevée en cas de performance négative.	8,08 €

**Combien de temps dois-je le conserver et puis-je retirer de l'argent de façon anticipée ?**

La durée de placement minimale recommandée est de cinq (5) ans en raison de la nature du sous-jacent de l'investissement orienté sur les marchés de taux et d'actions. Les parts de ce Fonds sont des supports de placement à long terme, elles doivent être acquises dans une optique de diversification d'un patrimoine. Un désinvestissement avant l'échéance est possible avec toutefois un risque de perte en capital. Vous pouvez demander le remboursement de vos parts chaque jour, les opérations de rachat sont exécutées de façon quotidienne.

**Comment puis-je formuler une réclamation ?**

Vous pouvez formuler une réclamation concernant le produit ou le comportement (i) de La société de gestion (ii) d'une personne qui fournit des conseils au sujet de ce produit, ou (iii) d'une personne qui vend ce produit en adressant un courrier électronique ou un courrier postal aux personnes suivantes, selon le cas :

- Si votre réclamation concerne le produit lui-même ou le comportement de la Société de gestion : veuillez contacter la société de gestion, par courrier, EVEN FO – 29, avenue de Friedland – 75008 PARIS. Une procédure de traitement des réclamations est disponible sur le site internet de la société de gestion [www.even-fo.com](http://www.even-fo.com).
- Si votre réclamation concerne une personne qui fournit des conseils sur le produit ou bien qui le propose, veuillez contacter cette personne en direct.

*Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.*

Conformément aux dispositions de l'article L621-19 du Code monétaire et financier, en dernier recours amiable, vous avez la possibilité de saisir le Médiateur de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) via le site internet [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org) (formulaire de demande de médiation), ou par courrier : Le Médiateur - Autorité des marchés financiers - 17, place de la Bourse - 75082 PARIS CEDEX 02.

#### **Autres informations pertinentes**

Pour toutes informations relatives aux performances passées, nous mettons à votre disposition le lien du site internet de la Société de gestion suivant : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/nos-fonds/even-flex/performances/>

Nombre d'années pour lequel les données relatives aux performances passées sont présentées : **10 ans** en fonction de la date de création de la part.

Informations relatives à la finance durable : <https://www.even-fo.com/nos-valeurs-2>. Pour de plus amples informations sur la finance durable, vous pouvez également consulter la page internet de notre gestionnaire sur le lien suivant : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/>

## 2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

Aucun changement au cours de l'année.

#### Performances :

**EVEN FLEX** : 6.99% au 30/06/2025 (depuis le 30/06/2024)

**Benchmark** : 4.40% au 30/06/2025 (depuis le 30/06/2024)

#### Commentaire de gestion :

##### 3T 2024

Le troisième trimestre 2024 a été marqué par un fort regain de la volatilité témoignant des inquiétudes croissantes des investisseurs à l'égard d'un possible basculement de l'économie américaine en récession, et aussi de l'intensification des risques politique et géopolitique. Finalement, les marchés actions ont terminé le 3ème trimestre sur de nouveaux records, rassurés par la poursuite de la désinflation et le démarrage d'un cycle d'assouplissement monétaire mondial.

Déjà en juillet, les valeurs technologiques à Wall Street avaient été malmenées par une série de mauvaises nouvelles : la décision des autorités américaines de durcir les restrictions à l'exportation des semi-conducteurs vers la Chine, les déclarations de Donald Trump sur la nécessité pour Taiwan de payer les USA pour être protégé de la Chine, et enfin la panne informatique mondiale qui avait touché les systèmes d'exploitation Windows à l'occasion d'une mise à jour. Puis un vent de panique a soufflé sur les marchés boursiers début août déclenché par deux événements distincts : La publication le 2 août de chiffres décevants de créations d'emplois aux USA ravivant les craintes de récession, et la décision de la Banque du Japon de remonter ses taux d'intérêt qui a provoqué le débouclage massif d'opérations de « carry trade » sur le yen et fait plonger le Topix de 12,23% en JPY le 5 août, plus forte baisse quotidienne depuis le krach d'octobre 1987. Finalement, après plusieurs semaines d'hésitations et de doutes, les marchés actions ont renoué avec la hausse début septembre pour signer de nouveaux records, grâce à la perspective d'une baisse certaine des taux d'intérêt aux USA, puis à la série de mesures monétaires prises par la Banque centrales chinoise visant à relancer la croissance chinoise.

L'amorce de dégradation du marché du travail américain en juillet, de par son impact négatif sur la consommation des ménages qui contribue à hauteur de 70% de la croissance économique, est devenue le centre des inquiétudes des investisseurs et a suscité des espoirs de changement rapide de politique monétaire de la Fed puisque l'institution a aussi pour mandat de maximiser l'emploi. D'ailleurs, à l'issue de la réunion de son Comité Monétaire du 31 juillet, la banque centrale a pour la première fois fait mention dans son communiqué qu'elle était désormais « attentive aux risques que courent les deux piliers de son mandat double » (i.e. stabilité de l'inflation et plein-emploi), alors que jusqu'à présent sa préoccupation était exclusivement centrée sur les risques d'inflation. Mr Powell s'est d'ailleurs voulu plus explicite en indiquant qu'une baisse de taux « pourrait être sur la table dès notre prochaine réunion de septembre », tout en rappelant que cet assouplissement monétaire resterait dépendant des données économiques à venir. Les espoirs suscités par ce changement de ton se sont par la suite renforcés à l'occasion du Symposium de Jackson Hole fin août quand Mr Powell, satisfait des progrès réalisés dans la lutte contre l'inflation, a déclaré que « le moment [était] venu d'ajuster la politique monétaire » en insistant sur les risques pesant sur le marché du travail. Il a aussi ajouté : « Nous ferons tout ce qui est en notre pouvoir pour soutenir un marché de l'emploi solide ». Il est vrai que les mauvais chiffres de créations d'emplois publiés début août (114.000 contre 175.000 attendus) et la remontée du taux de chômage à 4,3%, plus haut depuis octobre 2021, avaient fortement inquiété les investisseurs sur les risques de récession. S'appuyant sur de nouvelles prévisions économiques corrigeant à la baisse la croissance du PIB et l'inflation mais en hausse le taux chômage en 2024, la Fed a décidé le 18 septembre de réduire de 50 bp ses taux directeurs dans le but de piloter un atterrissage en douceur de l'économie sans dégrader l'emploi. Les projections médianes des « dots » des membres du comité monétaire tablent désormais sur 50 bp de baisse supplémentaire d'ici la fin de l'année, soit 100 bp au total en 2024, et encore 100 bp en 2025 contre respectivement 25 bp et 100 bp envisagés lors de la précédente réunion du 12 juin 2024. Or l'économie américaine a envoyé durant le trimestre des signaux contradictoires qui n'augurent pas la survenue imminente d'une récession. Le PIB a bondi de 3% en rythme annualisé au 2ème trimestre 2024 (après +1,4% au 1T24 et vs. +1,3% attendu par le Conference Board), grâce principalement à la consommation des ménages (+2,8%), mais aussi aux dépenses militaires et d'investissement. Si l'indicateur avancé ISM Manufacturier est resté en zone de contraction, en revanche celui des services (3/4 environ de l'économie américaine) a rebondi pour culminer à ses plus hauts depuis février 2023, témoignant ainsi de l'appétit de consommation des ménages resté intact.

En zone euro, les chiffres publiés durant le trimestre ont douché les espoirs d'une poursuite du rebond économique entamé au 1er trimestre. L'indice PMI composite a en effet rebasculé en septembre en zone de contraction, principalement à cause de l'industrie manufacturière qui a connu son 27ème mois consécutif de contraction, mais aussi de l'affaiblissement des services qui avaient pourtant fait preuve de résilience jusqu'alors. La poursuite du ralentissement de l'inflation durant la période, celle-ci reculant à 2,2% en août, plus bas depuis juillet 2021, a renforcé les attentes d'une seconde baisse de taux lors de la réunion du Comité monétaire de la BCE en septembre. Sans surprise, celle-ci a réduit pour la deuxième fois les taux de directeurs de 25 bp pour les ramener à 3,50%, en raison de nouvelles projections économiques revoyant à la baisse les prévisions de PIB. Soulignant que les risques pesant sur la croissance restaient orientés à la baisse, Mme Lagarde n'a pas exclu une nouvelle baisse de taux en octobre si un sérieux revers économique le justifiait, mais aussi à condition que l'inflation ne reparte pas à la hausse.

Conscientes que l'objectif d'une hausse de 5% du PIB en 2024 serait difficile à atteindre, les autorités chinoises, à l'issue d'un Politburo exceptionnellement consacré à la situation économique, ont dégainé fin septembre tout une batterie de mesures de relance monétaire (baisse des taux hypothécaires, des taux de dépôt, des réserves obligatoires des banques, l'utilisation d'ETF comme garantie pour obtenir des liquidités, soutien au rachats d'actions, etc...) pour stimuler la croissance économique. Les exportations, qui ont bondi de près de 44% par rapport à 2019 en US\$, sont restées le principal moteur de la croissance chinoise qui menacent de caler en raison de la mise en place prochaines aux USA et dans l'UE de tarifs douaniers visant à sanctionner les pratiques de dumping des producteurs chinois. Si les experts estiment ces mesures insuffisantes à véritablement relancer l'activité, elles devraient néanmoins redonner confiance aux ménages et aux investisseurs car elles témoignent de la prise de conscience du gouvernement de la situation dégradée de l'économie qui pourrait appeler dans un deuxième temps un soutien budgétaire de grande échelle.

Les risques politique et géopolitique se sont intensifiés au cours du 3ème trimestre 2024 : la nomination début septembre d'un Premier Ministre de droite en France, Michel Barnier, après plusieurs semaines d'incertitudes marquées par l'insistance des partis de gauche à voir l'un des leurs désignés, est déjà contestée en raison de son absence de représentativité et de ses futurs choix budgétaires ; l'extrême droite est sortie gagnante des élections législatives en Autriche, tandis qu'elle a progressé en Allemagne à l'occasion des régionales début septembre. Aux USA, le remplacement de Joe Biden par Kamala Harris en juillet comme candidate des démocrates à l'élection présidentielle a rebattu les cartes d'une campagne électorale qui donnait jusqu'alors Donald Trump largement vainqueur après son débat avec Biden mais surtout après l'attentat manqué contre lui le 14 juillet. Le conflit au Moyen-Orient a franchi une nouvelle étape fin septembre avec l'élimination par Israël de Hassan Nasrallah à Beyrouth, chef du mouvement du Hezbollah, qui menace d'alimenter une dangereuse surenchère. Sur le front ukrainien, l'incursion inattendue des forces ukrainiennes en territoire russe jusqu'à Koursk a ouvert une nouvelle page de ce conflit susceptible d'éloigner la perspective de négociations de paix à brève échéance.

Malgré un trimestre très volatil, le MSCI World a signé fin septembre 2024 son meilleur début d'année depuis 1997 (+17,37% en devises locales) après une hausse de 4,34% au 3ème trimestre. Les indices S&P 500 et Dow Jones ont progressé respectivement de 1,44% et de 4,02% en € sur la période et terminé le trimestre sur de nouveaux records malgré leur composition sectorielle très différente. Le 3ème trimestre consacre d'ailleurs le retour des secteurs défensifs qui surperforment largement les cycliques. Les « 7 Magnifiques » (Apple, Amazon, Alphabet, Microsoft, Meta, Nvidia et Tesla dont la capitalisation pèse environ 1/3 celle du S&P 500), qui avaient tiré la hausse du S&P 500 en 2024 jusqu'au 10 juillet avec une progression de 46,04% (indice UBS Magnificent 7 en €), dont +178% en € pour le seul titre Nvidia, ont connu par la suite une consolidation pour finir le trimestre sur une baisse de 2,34% en €. Au 3T24, l'Eurostoxx a gagné 2,93%%, les actions allemandes montant de 5,97% pour afficher un gain de 15,36% (Dax) depuis le début de l'année malgré une économie menaçant de retomber en récession, tandis que les actions françaises limitent leur hausse cette année à +1,23% (CAC 40) en raison de l'incertitude politique apparue au début de l'été. Les actions émergentes ont gagné 3,61%% (MSCI Emerging Markets en €), portées en fin de trimestre par le rebond des actions chinoises (+21,16% en € en septembre pour l'indice CSI 300) après la décision des autorités de stabiliser les marchés financier et immobilier, les deux principales composantes du patrimoine des ménages chinois. Reflets des inquiétudes des investisseurs sur conjoncture économique américaine mais aussi des espoirs d'assouplissement monétaire, les taux à 10 ans américains se sont repliés de 61 bp à 3,78% en fin de trimestre, tandis que les rendements à 2 ans américains, très sensibles aux évolutions de politique monétaire, ont perdu 111 bp sur la période pour finir le mois à 3,64%, plus bas depuis septembre 2022. En zone euro, les rendements du Bund allemand à 10 ans ont perdu 38 bp sur le trimestre à 2,12%, et si ceux de l'OAT français à 10 ans aussi perdu 38 bp à 2,92%, ils sont désormais au même niveau que les taux espagnols, alors que l'écart de taux entre ces deux obligations était de 30 bp fin avril. Les obligations souveraines de la zone euro ont gagné 4,15% au cours du 3ème trimestre (iBoxx Eur Sovereign).

Nous avons en début de troisième trimestre renforcé les actions japonaises, puis nous avons renforcé les actions, notamment européennes et le Nasdaq à la suite de la forte baisse des marchés du mois d'août, que nous avons allégées après le rebond. Nous avons également réduit notre exposition sur les obligations et renforcé le dollar. Sur la fin de trimestre, nous avons pris quelques profits sur les banques et les actions européennes, les actions américaines, la Chine, les mines d'or et la dette souveraine. Nous avons également légèrement renforcé le yen.

#### 4T 2024

Rassurés par la poursuite de la baisse de l'inflation et le recul des craintes de récession aux Etats-Unis, les marchés actions ont renoué avec la hausse au 4ème trimestre 2024 jusqu'à ce que la Fed en décembre douche l'optimisme des investisseurs en déclarant vouloir se montrer « plus prudente concernant d'éventuelles futures baisses de taux en 2025 » en raison des risques de redémarrage de l'inflation aux Etats-Unis

Les marchés boursiers américains ont continué au cours du trimestre de creuser leur écart avec le reste du monde grâce à l'exceptionnalisme de l'économie américaine, au démarrage d'un cycle d'assouplissement monétaire en septembre et à la réélection triomphale de Donald Trump début novembre qui a rendu les investisseurs euphoriques.

Les craintes de récession américaine, ravivées cet été par des chiffres de l'emploi inférieurs aux attentes, se sont progressivement atténuées à l'aune de statistiques rassurantes et témoignant d'une économie résiliente. Ainsi, les créations d'emplois, qui avaient chuté de près de 50% en variation annuelle entre juin et août 2024 (340.000 contre 634.000 un an auparavant), sont reparties à la hausse dès septembre malgré la grève chez Boeing et de nombreux ouragans perturbant l'activité économique. Alors que le Conference Board tablait mi-septembre sur un PIB en hausse de 0,8% en rythme annualisé au 3ème trimestre 2024, celui-ci est finalement ressorti à +3,1%, grâce à une consommation des ménages au plus haut depuis le 3ème trimestre 2023 et aux dépenses d'investissement non résidentiels, stimulées entre autres par l'essor de l'intelligence artificielle (IA) et la volonté d'entraver la concurrence technologique de la Chine. L'indice ISM Manufacturier connaît une phase de nette amélioration pour culminer en décembre à ses plus hauts depuis mars 2024 grâce à l'accélération des nouvelles commandes en anticipation d'une possible hausse des tarifs douaniers. L'industrie des services reste solide comme en témoigne la moyenne de l'indice ISM Services s'établissant à 54,07 au 4ème trimestre, plus haut depuis le 3ème trimestre 2022. A noter enfin qu'en cette année d'élection présidentielle, la politique budgétaire a continué d'être généreuse, ce qui a permis d'amortir les effets récessifs de la politique monétaire la plus restrictive depuis 20 ans, mais au prix d'un déficit budgétaire s'élevant à 5,60% du PIB. D'après les dernières projections économiques de la Fed publiées en décembre, le PIB est attendu en hausse de 2,5% sur l'année 2024, contre +1,4% prévu il y a un an. Pour mémoire, le PIB américain avait progressé de 2,9% en 2023 alors que la Fed prévoyait une hausse de +0,5% un an auparavant.

Alors que la BCE avait décidé d'assouplir sa politique monétaire dès le mois de juin 2024, la Fed a attendu septembre pour débiter un cycle de baisse de taux, n'hésitant pas d'ailleurs à les baisser agressivement de 50 bp face au risque de dégradation du marché de l'emploi. Aidée par le rythme encourageant de la désinflation et conformément à son mandat de maximisation de l'emploi, la banque centrale américaine évoquait aussi la possibilité de deux nouvelles baisses de taux de 25 bp d'ici la fin de l'année 2024. Sans surprise, la Fed a effectivement réduit de 25 bp ses taux le 7 novembre, puis de nouveau le 18 décembre, ramenant les taux des Fed Funds à 4,25%-4,50% en fin d'année contre 5,25%-5,50% il y a un an. Mais contre toute attente, la Fed a délivré un discours beaucoup plus restrictif qu'attendu, justifié par de nouvelles projections économiques soulignant une inflation repartant à la hausse en 2025 et ne revenant pas à sa cible de 2% avant 2026. En revanche, les prévisions de taux de chômage ont été légèrement corrigées à la baisse pour évoluer à des niveaux proches du plein emploi. Il apparaît à la lecture du dernier communiqué du comité monétaire que l'inflation est redevenue la préoccupation principale de la Fed et non plus l'emploi comme c'était le cas depuis le mois de juillet. Les nouvelles projections médianes du Comité monétaire ne tablent plus que sur deux réductions de taux en 2025 contre quatre prévues en septembre dernier, ce qui a jeté un froid sur les marchés américains qui étaient jusqu'alors portés par un vent d'euphorie déclenché par la réélection de Donald Trump à la présidence des USA.

Si les marchés actions étaient déjà bien orientés grâce à la solidité de l'économie et aux premières baisses de taux, la réélection de Donald Trump, largement anticipée par les investisseurs à l'inverse des instituts de sondage qui prévoient un scrutin historiquement serré, a redonné un nouveau coup de fouet aux marchés américains qui enchaînaient déjà les records. Ce sont surtout les petites et moyennes valeurs qui ont le mieux réagi les premiers jours à la victoire de Trump en raison de ses promesses de protectionnisme, d'allègements fiscaux et de déréglementation bancaire susceptibles de doper les résultats des entreprises : le Russel 2000 a ainsi rebondi de près de 11% en US\$ entre le 31 octobre 2024 et le 11 novembre 2024, tandis que le S&P 500 progressait de 5,19% en US\$. Si les investisseurs ne semblent pas pour l'instant inquiets des conséquences inflationnistes de l'expulsion des migrants illégaux (hausse des salaires), du renchérissement des droits de douane (hausse des prix de détail) et des allègements fiscaux non financés (hausse des taux

d'intérêt longs), estimant que le pragmatisme s'imposant son programme ne sera appliqué dans son intégralité, ce n'est pas le cas de la Fed qui semblent en avoir tenu compte dans ses nouvelles projections d'inflation et justifié son discours plus « hawkish ».

En zone euro, la conjoncture économique n'a pas connu l'embellie espérée en début d'année. Au contraire, les perspectives se sont dégradées sous l'effet supplémentaire de l'instabilité politique apparue en France au lendemain des élections européennes en juin 2024, mais aussi en Allemagne en novembre après l'éclatement de la coalition gouvernementale en novembre entraînant la tenue d'élections législatives anticipées en février 2025. Alors que l'indice PMI Composite était revenu en zone d'expansion les deux trimestres précédents, sa moyenne rebascule en zone de contraction au 4T24, reflétant une baisse de la demande récemment aggravée par l'incertitude politique qui rend les acteurs économiques attentistes. Cet indicateur avancé reste plombé par sa composante manufacturière qui reste en zone de contraction pour la troisième année consécutive et affiche de surcroît la plus mauvaise moyenne trimestrielle depuis un an à 45,4. L'indicateur de confiance économique de la Commission européenne est revenu en décembre à ses plus bas en un an à 93,7 contre une moyenne de long terme de 100. Cette dégradation des conditions économiques explique la poursuite de l'assouplissement monétaire commencé en juin dernier. La BCE a réduit à 3 reprises ses taux au cours du 4ème trimestre pour un total de 75 bp, ramenant le taux de dépôt à 3% contre 4% il y a un an. En décembre, elle a publié de nouvelles prévisions économiques tablant sur un PIB en hausse de 0,7% en 2024 et de +1,1% en 2025, et sur une inflation en mesure de revenir à la cible de 2% avant la fin de l'année prochaine. L'Allemagne pourrait connaître en 2024 une deuxième année consécutive de récession, avec un PIB en recul de 0,2% après -0,3% en 2023, contre +0,2% prévu par le gouvernement en début d'année. En cause, des facteurs conjoncturels et structurels qui plombent son industrie manufacturière, moteur historique de l'économie allemande et qui a annoncé de nombreux plans sociaux, notamment dans les secteurs de l'automobile et la sidérurgie en concurrence frontale avec la Chine. A l'opposé de la Fed, la BCE a adopté un ton beaucoup plus accommodant en indiquant être prête à baisser les taux au-delà d'un taux neutre (situé entre 1,75% et 2,50 selon Mme Lagarde) pour soutenir l'économie de la zone euro, d'autant que les dernières prévisions économiques ne tiennent pas compte des possibles dégâts d'une guerre commerciale avec les USA, ni d'une prolongation de l'instabilité politique en France et en Allemagne ni de son impact sur le plan budgétaire.

Dans le reste de l'Europe, les banques centrales ne sont pas restées inactives. Grâce à une inflation ralentissant à +0,7% en variation annuelle en novembre, la Banque Nationale Suisse a ramené ses taux directeurs le 12 décembre à 0,5% (-50 bp), plus bas depuis 2022, pour contrer le renchérissement du franc suisse qui a atteint un plus haut historique contre euro début décembre. En Grande-Bretagne, la Bank of England a baissé début novembre pour la deuxième fois dans l'année ses taux de 25 bp, mais douché tout espoir d'accélération de l'assouplissement monétaire en raison de la situation compliquée du pays. En effet, l'économie est proche de la stagnation et les pressions inflationnistes, qui repartent à la hausse à cause notamment d'une croissance des salaires plus rapide qu'attendu, pourraient être alimentées par les projets de durcissement de la fiscalité des entreprises envisagés par le nouveau Premier Ministre travailliste Keir Starmer.

En Chine, les autorités ont intensifié les mesures monétaires au cours de ce trimestre pour stimuler une économie qui peinera à atteindre l'objectif de croissance de 5% fixé par les autorités en mars, d'autant que plane la menace américaine d'un alourdissement des droits de douane sur les exportations chinoise, unique moteur de l'économie chinoise depuis la pandémie. L'objectif de ces mesures (baisses des taux hypothécaires, des taux de réserves obligatoires des banques, accès au crédit facilité pour les promoteurs) visent à stabiliser les marchés immobilier et financier et par là-même à redonner confiance aux ménages dont la demande de crédit s'est effondrée. Début décembre, le Bureau Politique du PCC a promis de nouvelles mesures de soutien, articulés autour d'une politique monétaire dorénavant « modérément souple » vs. « prudente » jusqu'à présent, une première en 14 ans, et d'une politique budgétaire plus proactive visant à « soutenir la consommation et améliorer l'efficacité des investissements ».

Pénalisées par le ton moins accommodant de la Fed en décembre, les actions américaines ont fini le trimestre sur un gain de 2,07% (S&P 500 en US\$) pour afficher une hausse de 23,31% en 2024. La performance du S&P 500 reste tributaire de celles des « 7 Magnifiques », dont la capitalisation boursière pèse désormais environ un tiers de celle du S&P 500 (contre 15% environ fin 2017). Ces titres ont encore gagné 47,98% (UBS Magnificent 7 index en US\$) cette année (après +75,71% en 2023), grâce aux envolées de Nvidia, de 65,42% de Meta, et de 62,52% de Tesla qui a notamment rebondi de 89% depuis le 23 octobre 2024. Les indices Dow Jones et Russel 2000, qui stagnent au 4ème trimestre en raison de leur moindre exposition au secteur technologique, terminent 2024 sur des hausses annuelles respectives de 12,88% et de 10,02% en US\$. Les fonds en actions américaines ont attiré plus de 530 Mds Milliards US\$ de flux nets de souscriptions, tandis que les Fonds européens ont au contraire subi près de 67 Milliards de sorties nettes en 2024. L'Eurostoxx a perdu 2,14% au cours du trimestre et progresse de 6,56% en 2024, grâce aux actions allemandes qui, malgré une économie en récession pour la deuxième année consécutive, gagnent encore 18,85% (Dax) après +20,31% en 2023, tandis que les actions françaises parviennent à réduire leur perte à

2,15% en 2024 (CAC 40). Les actions émergentes chutent de 8,15% au cours du trimestre (MSCI Emerging Markets en €), notamment à cause du plongeon de 20% des actions brésiliennes dû au projet de réforme fiscale, mais finissent l'année sur un gain de 12,31%, grâce notamment aux actions chinoises (HSI +26,50% en € et CSI300 + 19,28% en €). Depuis fin 2022, la surperformance du marché boursier américain est flagrante et résulte d'une forte concentration : le S&P 500 a progressé de 58,55% en € grâce à la hausse de 171,48% en € des « 7 Magnifiques » alors que l'indice Dow Jones est derrière avec un gain de 32,84% en €, contre +22,61% pour l'Eurostoxx et 16,20% pour le MSCI Emerging Markets en €. Les taux à 10 ans américains ont repris 79 bp sur le trimestre pour terminer l'année à 4,57%, en raison des risques de redémarrage de l'inflation et de la future dégradation des finances publiques due aux allègements fiscaux prévus dans le programme de Donald Trump. Les rendements à 2 ans américains, très sensibles aux évolutions de politique monétaire, ont gagné 60 bp sur la période pour finir l'année à 4.216%. Les obligations souveraines de la zone euro ont perdu 0,16% durant le 4ème trimestre (iBoxx Eur Sovereign) et gagnent 1,76% en 2024 après +7,15% en 2023. Nous avons démarré ce dernier trimestre de l'année 2024 en prenant des profits sur le fonds monétaire en dollars et nous avons augmenté notre exposition sur la dette long terme européenne et américaine, émergente en devises locales, les mines d'or et le yen. Courant décembre, nous avons légèrement arbitré le fonds MS US Advantage vers le tracker S&P500 EW ainsi que des actions européennes vers un tracker santé. Nous avons également vendu de la dette américaine très longue maturité, acheté des actions du secteur de l'énergie et de la dette européenne long terme.

## 1T 2025

Portés en début d'année par l'optimisme suscité par la victoire de Donald Trump et son programme économique pro-croissance, les marchés financiers ont commencé à s'inquiéter à partir de mi-février des risques à la baisse que le virage protectionniste de la nouvelle administration américaine faisait peser sur la croissance mondiale. En proie aux doutes, les marchés actions ont finalement signé leur plus mauvais trimestre (MSCI World) depuis 2022. Ce premier trimestre a aussi été marqué par le retour en force des actions de la zone euro qui ont nettement surperformé tous les autres marchés, et en particulier américain.

Pourtant le trimestre avait bien commencé pour les actions américaines qui avaient prolongé jusqu'en février le rally boursier déclenché par la victoire de Donald Trump en novembre. Or l'économie américaine a commencé à envoyer des signaux contradictoires comme l'illustre le décalage entre « hard data » (données quantitatives) et « soft data » (enquêtes qualitatives). Selon la Fed, l'activité économique a continué d'évoluer à un rythme « solide » malgré des conditions météorologiques défavorables en début d'année. Le PIB au 4T24 est ressorti en hausse annualisée de 2,4%, grâce au bond de 4% de la consommation des ménages. Après +2,9% en 2023, le PIB progresse de 2,8% en 2024 contre +1,4% prévu par la Fed en décembre 2023. L'indice ISM Manufacturier est revenu en zone d'expansion après 26 mois consécutifs de contraction. Les créations d'emplois restent soutenues et contiennent le taux de chômage à 4,1%. Enfin, si l'inflation globale est revenue à 2,8% en février, meilleur chiffre depuis novembre 2024, l'inflation sous-jacente (« Core ») reste « assez élevée » selon les termes de la Fed, ce qui justifierait son choix de statu quo monétaire pour la deuxième fois en 2025. Tenant compte du regain d'incertitude généré par le programme économique de Donald Trump, la Fed a revu en baisse le PIB attendu en 2025 à +1,7% contre +2,1% précédemment, et en hausse l'inflation sous-jacente en 2025 à +2,8% contre +2,5% auparavant. Ces nouvelles projections économiques ont éveillé des craintes de stagflation alors que le scénario dominant était auparavant un atterrissage en douceur de l'économie américaine. La robustesse de certains indicateurs pourrait être trompeuse et influencée par la politique protectionniste de Donald Trump conduisant à des achats massifs de précaution avant l'application des droits de douane. L'illustration en est le creusement du déficit commercial à un niveau historique de 425,60 Mds US\$ de décembre 2024 à février 2025 contre 270,15 Mds US\$ sur la même période il y a un an. L'imprévisibilité et l'hyperactivité du nouveau Président depuis le mois de janvier en matière économique et diplomatique commence à semer le doute dans la population qui tend à y voir un motif d'inquiétudes. C'est ce que semblerait indiquer les « soft data », les indices de confiance des consommateurs calculés par l'Université du Michigan et le Conference Board. La composante « attentes » de l'indice de confiance du Conference Board s'effondre en mars à ses plus bas depuis 12 ans, et celle de l'Université du Michigan connaît sa plus forte chute trimestrielle depuis 2005. Les ménages se montrent clairement inquiets du risque de redémarrage de l'inflation lié au protectionnisme, mais aussi du risque de dégradation de leur finance personnelle à cause d'une possible remontée du chômage. En effet, le mandat du DOGE (Département de l'Efficacité Gouvernementale) dirigé par Elon Musk pourrait aboutir à des destructions d'emplois publics, mais aussi dans les entreprises privées travaillant sous contrat avec l'Etat fédéral. Deux tiers des ménages interrogés craignent une reprise du chômage cette année, un plus haut depuis 2009. Ces divers signaux négatifs ne semblent pas pour autant inquiéter Mr. Trump qui a néanmoins admis que le pays pourrait connaître une période transitoire douloureuse jusqu'à ce que ses réformes portent leur fruit et permettent notamment à l'économie américaine de se sevrer de l'excès de dépense publique pratiqué par son prédécesseur. Les investisseurs ont par ailleurs été surpris par l'inattendue indifférence de Mr Trump à l'égard de la contre-performance du marché boursier américain depuis le début de l'année. Ils misaient sur le « Trump put », l'espoir que le Président ferait preuve de pragmatisme dans ses prises de décisions afin de restaurer la confiance des marchés. Or une baisse

prolongée de la bourse pourrait pénaliser la consommation par le biais d'une réduction de l'effet richesse qui touche les ménages les plus fortunés. Moody's a en effet estimé que 10% des ménages les plus aisés représentaient la moitié des dépenses totales de consommation, contre 36% il y a 30 ans. De la même façon, Deutsche Bank estime que la hausse de la bourse américaine en 2024 explique la hausse de 3% de la consommation des ménages, et qui n'aurait été que de 2% si la bourse avait stagné.

En zone euro, quelques indicateurs commencent à se redresser depuis le début de l'année, suscitant un espoir tenu de reprise durable. L'indice PMI Composite connaît en mars un 3ème mois consécutif d'expansion, grâce notamment à l'amélioration de l'industrie. En revanche, les services fléchissent pour le 3ème mois consécutif. Comme aux USA, l'amélioration de certains indicateurs d'activité pourraient s'expliquer par la perspective d'un alourdissement des droits de douane américains encourageant les entreprises à accélérer leurs commandes. Après une hausse de 0,2% en rythme trimestriel au 4T24, le PIB de la zone euro a progressé de 0,7% pour l'année 2024 après +0,4% en 2023. L'Allemagne connaît en 2024 sa deuxième année consécutive de récession avec un PIB reculant de 0,2% après -0,3% en 2023. Dans cet environnement fragile, la BCE a baissé de 25 bp en janvier et début mars les taux de dépôt pour les ramener à 2,50%, exprimant sa confiance en un retour de l'inflation à sa cible de 2% en 2026. La banque centrale européenne a aussi publié de nouvelles projections économiques révisant à la baisse la croissance économique en 2025 et 2026, mais aussi l'inflation sous-jacente. A l'instar de la Fed, la BCE souhaite se donner du temps pour analyser les conséquences sur la croissance économique et l'inflation des décisions hostiles de la nouvelle administration américaine à l'égard de l'Europe. Mr Friedrich Merz du parti centre droit CDU a remporté les élections législatives anticipées en Allemagne fin février. Celui-ci envisage de lancer un Fonds doté de 500 Mds € pour réformer les infrastructures sur 12 ans et de renforcer les dépenses militaires face. Les deux assemblées allemandes ont finalement approuvé le 18 mars la réforme de la règle constitutionnelle qui limitait le déficit budgétaire structurel à 0,35% du PIB. L'Etat allemand pourra désormais contracter 45 Mds € de nouvelles dettes chaque année pour financer les dépenses sécuritaires. En France, malgré le vote du budget pour l'année 2025, la situation politique reste précaire, le gouvernement n'étant pas à l'abri d'une motion de censure pouvant le faire tomber.

La croissance chinoise a finalement progressé de 5% en 2024, en ligne avec l'objectif gouvernemental, grâce principalement au commerce extérieur qui a dégagé un surplus historique de 991 Mds US\$, en hausse de 20% par rapport à 2023. Les exportations ont en effet contribué pour un quart à la hausse du PIB. L'activité économique reste pénalisée par une demande intérieure atone, toujours minée par la persistance de la crise immobilière. Le chômage est remonté à 5,4%, touchant particulièrement les jeunes en milieu urbain. Le pays flirtant toujours avec la déflation, les autorités ont décidé de déployer des mesures de soutien budgétaire et monétaire. Le déficit budgétaire officiel devrait ainsi être porté à 4% en 2025 contre 3% en 2024, tandis que la politique monétaire devrait devenir « modérément accommodante », conformément aux engagements pris en septembre 2024. L'Etat a aussi décidé de recapitaliser les banques publiques à hauteur de 1.000 Mds Rmb (120 Mds €) pour faciliter la distribution de crédits. Les dernières statistiques publiées en mars se sont révélées meilleures qu'attendu, alimentant l'espoir que les mesures de soutien gouvernementales commencent à porter leur fruit. Il importe en effet pour les autorités de relancer la consommation des ménages afin de réduire la vulnérabilité de la Chine à une future guerre commerciale avec les USA.

Les marchés actions dans le monde ont connu au cours du 1er trimestre 2025 un regain de volatilité alimenté par la crainte que la guerre commerciale « totale » de Donald Trump cause plus de dégâts que prévu, et en particulier sur la rentabilité des entreprises. Le MSCI World a signé un nouveau record le 18 février 2025 avant de terminer le trimestre sur un recul de 3,01% en devises locales. En cause la contre-performance des actions américaines qui ont totalement effacé le rallye post-élections pour revenir à leur niveau de mi-septembre 2024. Le S&P 500 cède 4,59% en US\$ sur le trimestre, plombé par la baisse de 14,83% des « Sept Magnifiques ». Nvidia a perdu plus de 19% en US\$ sur le trimestre à cause de l'annonce de DeepSeek en janvier de proposer une IA générative à moindre coût ; Tesla a plongé de 35,83% en US\$ sur la même période, payant l'activisme politique d'Elon Musk à l'étranger qui provoque l'effondrement des ventes en Europe, mais aussi l'annonce du concurrent chinois BYD de pouvoir proposer un rechargement de batterie en 5 minutes pour 400 km d'autonomie. Le Dow Jones limite sa baisse à 1,28% en US\$ depuis le début de l'année. Les actions de la zone euro reprennent 7,37% sur le trimestre grâce aux actions allemandes qui gagnent encore 11,32% (Dax), tandis que actions françaises limitent leur hausse trimestrielle à 5,55% (CAC 40). Le marché européen a été tiré par les valeurs de la défense recherchées depuis la décision des pays européens de se réarmer face à la menace russe. Le secteur de la défense monte ainsi de 28,90% en €, suivi de peu par les banques qui gagnent 27,53%. Les actions émergentes montent de 2,14% sur le trimestre (MSCI EM en devises locales), grâce notamment au retour des actions brésiliennes qui reprennent 8,30% (Ibovespa en devise locale). Les actions chinoises cèdent 1,20% (CSI 300 en Rmb), tandis que les actions de Hong Kong rebondissent de 15,25% (HSI en HK\$). Après avoir retrouvé un plus haut en un an à 4,80% mi-janvier en raison d'une inflation toujours élevée et d'une nouvelle dégradation du déficit budgétaire, les taux à 10 ans américains se sont détendus pour revenir à 4,20% en fin de trimestre sur des craintes de stagflation aux USA. La perspective d'un abandon de l'austérité budgétaire pour financer ces nouvelles dépenses a tendu les taux longs allemands le 5 mars de

30 bp, plus forte hausse journalière depuis 1990, pour atteindre 2,90%. Ils terminent le trimestre à 2,74%, soit +37 bp sur la période, entraînant par sympathie les taux français à 10 ans qui montent de 26 bp. L'écart de taux entre l'Allemagne et la France, après un record à 88 bp en décembre, est revenu à 72 bp sous l'effet de la remontée des taux allemands mais grâce au maintien de la note de la dette souveraine à AA- par Fitch. Les obligations souveraines de la zone euro perdent 1,23% (iBoxx Eur Sovereign) au 1T25. Gagnant 6,49% depuis le début de l'année, les obligations convertibles européennes connaissent leur meilleur trimestre depuis 2012 et amplifient étonnamment leur surperformance avec les actions européennes depuis un an (+12,52% vs. +4,98% pour le Stoxx 600).

En début d'année, nous avons allégé le secteur de l'énergie aux US ainsi que les banques européennes puis nous avons renforcé la dette souveraine, les petites capitalisations américaines, la santé et l'immobilier en Europe ainsi que la dette émergente en devises locales. Au cours du mois de février, nous avons arbitré les larges caps européennes au profit des petites et moyennes valeurs, la Chine au profit du Japon et avons augmenté les positions sur la dette émergente, toujours attractive, et la santé. Nous avons terminé le trimestre en prenant des profits sur le secteur de l'énergie américain et les mines d'or.

## 2T 2025

Le 2ème trimestre a débuté par un choc boursier provoqué par l'offensive protectionniste de Donald Trump. Les indices boursiers sont pour la plupart revenus en fin de trimestre vers leur précédent record grâce au projet d'accord commercial conclu entre les Etats-Unis et la Chine en juin qui a suscité l'espoir d'une accalmie sur le front tarifaire. La « guerre de 12 jours » entre Israël et l'Iran en juin, et le bombardement par les Américains des sites nucléaires iraniens, ne sont pas parvenus à faire dérailler les marchés financiers, ni à enflammer le prix du pétrole qui a même reculé de 9,54% en US\$ sur le trimestre.

L'annonce par Donald Trump le 2 avril de droits de douane « réciproques » exorbitants a déclenché une tempête boursière mondiale qui a fait plonger l'indice MSCI World de plus de 11% jusqu'au 9 avril. Contre toute attente, les Bons du Trésor américain, habituellement recherchés en cas de crise pour leur statut de valeur refuge, ont aussi baissé à partir du 4 avril sous l'effet de ventes massives. Celles-ci s'expliqueraient par la défiance croissante des investisseurs à l'égard du projet de loi budgétaire de Donald Trump menaçant d'aggraver la situation budgétaire du pays. Face à l'envolée brutale des taux longs et à la baisse de 9% du dollar depuis le début de l'année, Donald Trump a été forcé de rétro-pédaler et de décréter le 9 avril la suspension des droits de douane réciproques pendant 90 jours, tout en maintenant cependant les droits universels de 10%. En revanche, les Etats-Unis et la Chine se sont engagés dans une surenchère propulsant les tarifs douaniers aux niveaux inouïs de 145% pour les produits chinois et de 125% pour les produits américains. Le 12 mai, les deux pays ont finalement signé une trêve prévoyant de ramener ces taxes douanières à respectivement 30% et 10% pour une durée de 3 mois. Malgré l'accalmie sur les marchés financiers, l'offensive protectionniste et les revirements incohérents de Donald Trump ont semé la confusion et l'inquiétude chez les consommateurs comme en témoigne l'effondrement en avril de leur confiance à son plus bas depuis la pandémie. Alors que le Conference Board tablait début avril sur un PIB américain en hausse de 1% en rythme annualisé au 1T25, celui-ci est finalement ressorti en baisse de 0,5% à cause principalement d'un déficit commercial historique dû à l'envolée exceptionnelle des importations avant l'application des nouveaux droits de douane, qui a soustrait 4,66 points de pourcentage au PIB. Malgré le moratoire de 90 jours sur les tarifs réciproques, les taxes douanières américaines sont au plus haut depuis un siècle à 15% environ contre 2,3% avant l'élection de Donald Trump. Dans ses nouvelles projections économiques, la Fed a encore revu en baisse ses prévisions de croissance et en hausse celles de l'inflation, renforçant ainsi le scénario de stagflation qui la place dans une situation délicate dans la conduite de son double mandat stabilité des prix-plein emploi. Pour l'instant, la banque centrale américaine estime que la solidité de l'activité économique ne rend pas urgente une baisse des taux, d'autant que l'inflation est jugée toujours élevée, même si elle a ralenti à 2,4% en mai. A l'inverse, Donald Trump estime que plus rien ne s'oppose à une baisse de taux immédiate de 100 bp, quitte à envisager de remettre en cause l'indépendance de la Fed et la légitimité de Mr Powell qu'il a pourtant lui-même nommé lors de son 1er mandat. Plusieurs éléments expliquent la récente modération de l'inflation américaine : un prix du pétrole revenu en mai au plus bas depuis 2021, le gel des taxes douanières et l'absence de hausse des prix des produits importés. En 2018 lors de la première offensive protectionniste de Mr Trump, il avait été observé que les entreprises avaient mis trois mois à répercuter la hausse des tarifs douaniers dans les prix de détail. Mr Powell estime avoir besoin de plus de temps pour évaluer l'impact sur l'activité économique des choix de Mr Trump en matière d'immigration, de protectionnisme, de déréglementation et de fiscalité avant d'envisager un changement de politique monétaire. Or plusieurs statistiques suggèrent un début de ralentissement économique aux USA : les ventes de détail sont en baisse en avril et mai, les demandes d'allocation chômage culminent à leur plus haut depuis novembre 2021, et les exportations connaissent en mai leur plus forte baisse mensuelle depuis la pandémie. Lors de ses dernières interventions fin juin, Mr Powell a indiqué ne plus être totalement fermé à une baisse de taux en juillet si le marché du travail montrait des signes de faiblesse.

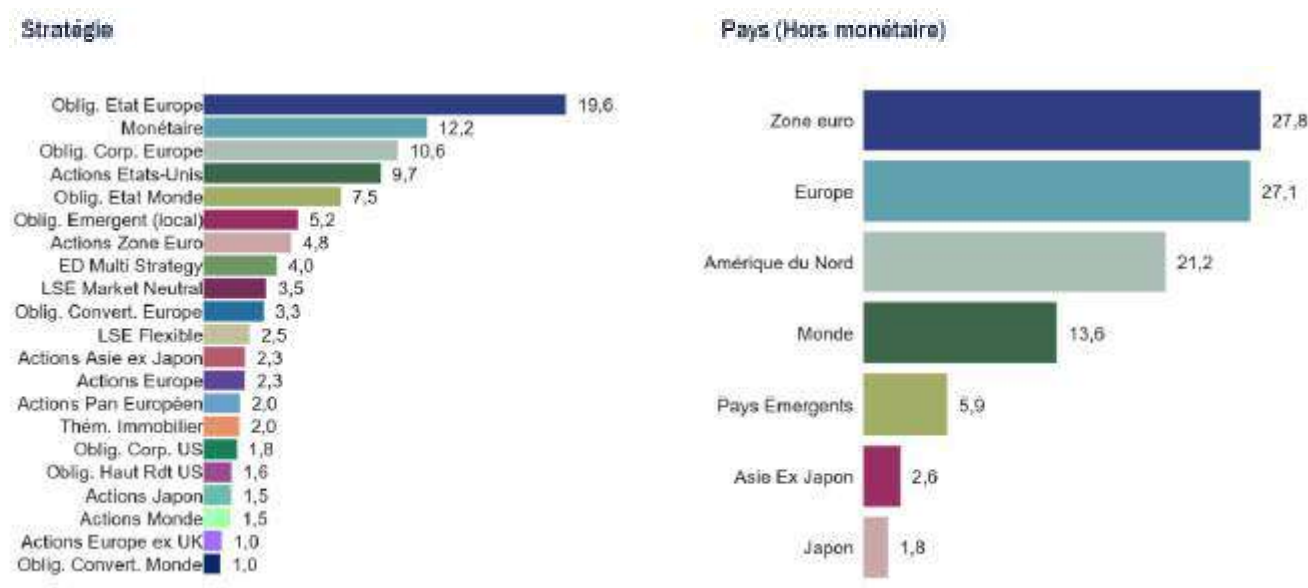
En zone euro, les chiffres de croissance économique ont plutôt surpris à la hausse au 1er trimestre avec un PIB progressant de 0,6% en variation trimestrielle, plus haut depuis le 3ème trimestre 2022, grâce notamment aux exportations allemandes et irlandaises. Mais cette embellie pourrait être contrariée par les futurs droits de douane réciproques américains suspendus jusqu'au 9 juillet. Si la BCE n'a pas modifié début juin ses prévisions de croissance pour 2025 par rapport à celles de mars grâce à un début d'année meilleur que prévu, elle a toutefois procédé à sa huitième baisse de taux en un an, portant ainsi le taux de dépôt à 2%. Le taux « neutre » étant compris entre 1,75% et 2,25%, cela explique que Mme Lagarde ait indiqué que la BCE était proche de la fin d'un cycle monétaire. Toutefois, Mme Lagarde estimant que les risques pesant sur la croissance étaient toujours orientés à la baisse, une nouvelle baisse de taux en septembre n'est pas exclue d'autant que d'ici-là la politique tarifaire des Etats-Unis aura été clarifiée.

La hausse de 5,4% en variation annuelle du PIB chinois au 1T25 s'explique par deux facteurs exceptionnels : une consommation des ménages dopée par des aides gouvernementales exceptionnelles et un excédent commercial qui s'est envolé (+27% en variation annuelle) avant l'entrée en vigueur des taxes douanières américaines. Les mesures de soutiens monétaire et budgétaire déployées jusqu'à présent restent insuffisantes pour stimuler une demande intérieure toujours minée par l'interminable crise immobilière.

Après avoir perdu plus de 17% depuis son dernier record du 18 février, le MSCI World a repris 14,64% depuis le 9 avril pour signer le 30 juin un nouveau record et afficher une hausse trimestrielle de 9,01%. De nouveau portées par les valeurs technologiques, les actions américaines ont rebondi de 10,57% (S&P 500 en US\$) et connaissent leur meilleur trimestre depuis fin 2023. Les indices S&P 500 et Nasdaq signent d'ailleurs de nouveaux records en fin de trimestre. Les actions de la zone euro ont encore gagné 3,54% au cours du trimestre (EuroStoxx), portant leur gain depuis le début de l'année à 11,18%. L'écart de performance en euro entre les actions de la zone euro et américaines s'élève à plus de 18% depuis le début de l'année, la devise américaine ayant perdu 12% sur la période contre euro, et 10,70% contre un panier de devises de pays développés. Cette dépréciation reflète la défiance croissante des investisseurs à l'égard des choix économique de Donald Trump depuis son entrée en fonction en janvier dernier. La hausse des taux longs américains résulte de ventes massives d'obligations souveraines américaines de la part d'investisseurs étrangers inquiets des choix budgétaires inscrits dans la « Belle Grande Loi » susceptibles d'aggraver l'endettement public des Etats-Unis qui dépasse déjà 36.000 Milliards US\$, i.e. 125% du PIB. Les taux à 10 ans américains sont montés jusqu'à 4,60% en mai dans le sillage de la dégradation par Moody's de la note de la dette américaine de Aaa à Aa1 pour revenir à 4,23% en fin de trimestre. Les taux à 30 ans américains ont même touché 5,15% durant la séance du 22 mai, un record depuis la crise financière de 2007. Malgré la hausse des dépenses en infrastructure et de défense en Allemagne, les taux à 10 ans allemands ont perdu 13 bp sur le trimestre, signe de l'appétit intact des investisseurs pour la dette allemande. Les obligations souveraines de la zone euro ont gagné 1,85% (iBoxx Eur Sovereign) au 2T25.

Nous avons renforcé les actions (banques européennes, EuroStoxx 50, Nasdaq, S&P500 et Chine) pendant la baisse des marchés du début de trimestre puis les avons allégées dans le rebond. En deuxième partie de trimestre nous avons renforcé les petites capitalisations américaines, la santé et les mines d'or. Nous avons également pris quelques profits sur les banques, le Nasdaq et la dette émergente en devises locales.

### Exposition du fonds au 30/06/2025 :



*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
AXA IM EURO LIQUIDITY SRI	3 805 121,97	4 034 096,08
ISHARES VII PLC ISHARES EURO GOVT BOND 7-10YR ETF EUR ACC	2 006 502,54	1 498 296,86
LYXOR US TREASURY 10+Y (DR) UCITS ETF DIST	1 287 596,36	1 039 042,40
PICTET SHORT-TERM MONEY MARKET JPY I	693 787,62	673 596,49
AMUNDI FUNDS CASH USD I2 USD AD D	599 609,10	592 369,17
AXA COURT TERME AC	501 787,96	489 306,78
ROBECO CAPITAL GROWTH FUNDS SICAV - ROBECO EURO GOVERNMENT B	765 096,04	
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-I H	413 169,09	351 341,61
LYXOR US TREASURY 10+Y (DR) UCITS ETF - MONTHLY HEDGED TO EU	371 441,64	355 654,92
AMUNDI EURO STOXX 50 UCITS ETF DR - EUR C	379 861,18	330 528,32

## 4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

### TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES (ESMA) EN EUR

#### a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :

- o Prêts de titres :
- o Emprunt de titres :
- o Prises en pensions :
- o Mises en pensions :

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :

- o Change à terme :
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

#### b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
NEANT	NEANT

(\*) Sauf les dérivés listés.

**c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie**

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
<b>Techniques de gestion efficace</b> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (*)	
<b>Total</b>	
<b>Instruments financiers dérivés</b> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces	
<b>Total</b>	

(\*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

**d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace**

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*) . Autres revenus	
<b>Total des revenus</b>	
. Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais	
<b>Total des frais</b>	

(\*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

## **TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - REGLEMENT SFTR - EN DEVISE DE COMPTABILITÉ DE L'OPC (EUR)**

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

### **POLITIQUE DE VOTE**

La politique de vote aux Assemblées Générales peut être consultée sur le site : [www.even-fo.com](http://www.even-fo.com) et au siège social de EVEN FO.

Un rapport rendant compte de la manière dont la société de gestion a exercé ses droits de vote aux Assemblées Générales, est établi dans les quatre mois suivant la clôture de son exercice. Ce rapport peut être consulté sur le site [www.even-fo.com](http://www.even-fo.com) et au siège social de EVEN FO.

### **INSTRUMENTS FINANCIERS DÉTENUS EN PORTEFEUILLE ÉMIS PAR LE PRESTATAIRE OU ENTITÉ DU GROUPE**

Conformément au règlement général de l'autorité des marchés financiers, nous vous informons que le portefeuille ne détient pas de titres gérés par la Société de Gestion EVEN FO.

### **COMMUNICATION DES CRITÈRES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)**

La stratégie d'investissement du fonds repose sur une sélection d'OPC. Le Fonds intègre les facteurs ESG et de critères de durabilité dans sa politique d'investissement.

### **REGLEMENT SFDR ET TAXONOMIE**

#### **SFDR :**

L'OPC promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 dit « Règlement SFDR ».

#### **Taxonomie :**

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union Européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

#### **Article 8 – au titre du SFDR :**

Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe.

### **MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

### **REMUNERATIONS**

EVEN FO a mis en place une politique de rémunération variable de ses collaborateurs dont l'objectif est de :

- Ne pas encourager la prise de risque excessive et
- Être en cohérence avec la gestion des risques.

EVEN FO applique dans sa politique de rémunération les principes suivants, énoncés par les associations professionnelles :

- la partie fixe de la rémunération doit être suffisamment importante pour rémunérer le professionnel au regard des obligations de son poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise.
- la séparation entre la partie fixe et la partie variable de la rémunération doit être absolue. Il ne doit pas y avoir de vase communicant entre l'une et l'autre partie de la rémunération.
- il convient d'interdire les bonus garantis sauf, le cas échéant, à l'embauche du professionnel et dans ce cas, la garantie est strictement limitée à un an.

Conformément aux préconisations de l'AMF, EVEN FO a opté pour une rémunération variable qui dépendra d'objectifs qualitatifs et quantitatifs, aussi bien individuels que collectifs.

Compte tenu de la taille et de l'organisation de la société, la politique de rémunération mise en œuvre au sein d'EVEN FO concerne l'ensemble des salariés. La Direction générale est en charge de la mise en œuvre et de la revue annuelle de cette politique.

EVEN FO n'intègre pas les risques, ni les incidences négatives en matière de durabilité dans le cadre de sa politique de rémunération car la rémunération des collaborateurs est indépendante des investissements réalisés et des performances éventuelles générés par ces derniers.

### **AUTRES INFORMATIONS**

Le Prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

EVEN FO  
Service Clients  
29 avenue de Friedland  
75008 PARIS

E-mail : [contact@even-fo.com](mailto:contact@even-fo.com)  
Tél : +33 (1) 42 99 56 40  
Fax : +33 (1) 45 61 18 93

Ces documents sont également disponibles sur le site internet [www.even-fo.com](http://www.even-fo.com)

## 5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## **EVEN FLEX** **Fonds Commun de Placement**

EVEN FO  
Société de gestion  
28, Avenue Friedland – 75008 PARIS

### **RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES** **SUR LES COMPTES ANNUELS**

**Exercice clos le 30 juin 2025**

Aux porteurs de parts,

#### **OPINION**

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif EVEN FLEX constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

#### **FONDEMENT DE L'OPINION**

##### **REFERENTIEL D'AUDIT**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

##### **INDEPENDANCE**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période de la date de début d'exercice à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

## OBSERVATION

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le point détaillé dans la note A2, des « Règles et méthodes comptables » figurant dans l'annexe des comptes annuels.

Cette note traite des changements de méthodes comptables, y compris de présentation, liés à l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020-07 modifié). Elle expose notamment les conséquences découlant de la première application de ce règlement.

## JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R.821-130 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble, arrêtés dans les conditions rappelées précédemment, et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Les instruments financiers du portefeuille sont valorisés selon les méthodes décrites dans le règlement du fonds et dans l'annexe. Nous avons vérifié la correcte application de ces méthodes et le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

## VERIFICATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

## RESPONSABILITES DE LA SOCIETE DE GESTION RELATIVES AUX COMPTES ANNUELS

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

## RESPONSABILITES DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIVES A L'AUDIT DES COMPTES ANNUELS

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permette systématiquement de détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L. 821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Fait à Paris, le 3 octobre 2025  
Le Commissaire aux comptes  
**APLITEC**, représentée par



Maxime GALLET

## 6. COMPTES DE L'EXERCICE

Bilan Actif au 30/06/2025 en EUR	30/06/2025
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	
<b>Titres financiers</b>	
<b>Actions et valeurs assimilées (A)</b>	
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
<b>Obligations convertibles en actions (B)</b>	
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
<b>Obligations et valeurs assimilées (C)</b>	
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	
<b>Titres de créances (D)</b>	
Négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	
<b>Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)</b>	<b>13 066 948,46</b>
OPCVM	13 066 948,46
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	
Autres OPC et fonds d'investissements	
<b>Dépôts (F)</b>	
<b>Instruments financiers à terme (G)</b>	
<b>Opérations temporaires sur titres (H)</b>	
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	
Créances représentatives de titres donnés en garantie	
Créances représentatives de titres financiers prêtés	
Titres financiers empruntés	
Titres financiers donnés en pension	
Autres opérations temporaires	
<b>Prêts (I) (*)</b>	
<b>Autres actifs éligibles (J)</b>	
<b>Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)</b>	<b>13 066 948,46</b>
<b>Créances et comptes d'ajustement actifs</b>	<b>1 582,48</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>98 305,25</b>
<b>Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II</b>	<b>99 887,73</b>
<b>Total de l'actif I+II</b>	<b>13 166 836,19</b>

(\*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Bilan Passif au 30/06/2025 en EUR	30/06/2025
<b>Capitaux propres :</b>	
Capital	12 238 641,26
Report à nouveau sur revenu net	
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	
Résultat net de l'exercice	856 433,58
<b>Capitaux propres I</b>	<b>13 095 074,84</b>
<b>Passifs de financement II (*)</b>	
<b>Capitaux propres et passifs de financement (I+II)</b>	<b>13 095 074,84</b>
<b>Passifs éligibles :</b>	
<b>Instruments financiers (A)</b>	
Opérations de cession sur instruments financiers	
Opérations temporaires sur titres financiers	
<b>Instruments financiers à terme (B)</b>	
<b>Emprunts (C) (*)</b>	
<b>Autres passifs éligibles (D)</b>	
<b>Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)</b>	
<b>Autres passifs :</b>	
Dettes et comptes d'ajustement passifs	71 761,35
Concours bancaires	
<b>Sous-total autres passifs IV</b>	<b>71 761,35</b>
<b>Total Passifs : I+II+III+IV</b>	<b>13 166 836,19</b>

(\*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Compte de résultat au 30/06/2025 en EUR	30/06/2025
<b>Revenus financiers nets</b>	
<b>Produits sur opérations financières :</b>	
Produits sur actions	42 950,63
Produits sur obligations	
Produits sur titres de créances	
Produits sur parts d'OPC	4 333,25
Produits sur instruments financiers à terme	
Produits sur opérations temporaires sur titres	
Produits sur prêts et créances	
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	
Autres produits financiers	164,56
<b>Sous-total produits sur opérations financières</b>	<b>47 448,44</b>
<b>Charges sur opérations financières :</b>	
Charges sur opérations financières	
Charges sur instruments financiers à terme	
Charges sur opérations temporaires sur titres	
Charges sur emprunts	
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	
Charges sur passifs de financement	
Autres charges financières	-428,26
<b>Sous-total charges sur opérations financières</b>	<b>-428,26</b>
<b>Total revenus financiers nets (A)</b>	<b>47 020,18</b>
<b>Autres produits :</b>	
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	1 206,58
Versements en garantie de capital ou de performance	
Autres produits	
<b>Autres charges :</b>	
Frais de gestion de la société de gestion	-114 662,62
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	
Impôts et taxes	
Autres charges	
<b>Sous-total autres produits et autres charges (B)</b>	<b>-113 456,04</b>
<b>Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)</b>	<b>-66 435,86</b>
<b>Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)</b>	<b>-1 183,97</b>
<b>Sous-total revenus nets I = (C+D)</b>	<b>-67 619,83</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :</b>	
Plus ou moins-values réalisées	558 780,01
Frais de transactions externes et frais de cession	-4 138,38
Frais de recherche	
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	
Indemnités d'assurance perçues	
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	
<b>Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)</b>	<b>554 641,63</b>
<b>Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)</b>	<b>11 785,91</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)</b>	<b>566 427,54</b>

Compte de résultat au 30/06/2025 en EUR	30/06/2025
<b>Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :</b>	
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	344 801,68
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	-77,42
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	
<b>Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)</b>	<b>344 724,26</b>
<b>Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)</b>	<b>12 901,61</b>
<b>Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)</b>	<b>357 625,87</b>
<b>Acomptes :</b>	
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	
<b>Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)</b>	
<b>Impôt sur le résultat V (*)</b>	
<b>Résultat net I + II + III + IV + V</b>	<b>856 433,58</b>

(\*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

## **ANNEXES COMPTABLES**

### **A. Informations générales**

#### **A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable**

##### **A1a. Stratégie et profil de gestion**

L'objectif du Fonds est de délivrer sur une durée de placement recommandée de 5 (cinq) ans minimum, une performance annuelle nette de tous frais de gestion supérieure à celle de l'indice composite capitalisé (30% MSCI Daily TR World (NDDUWI) + 40% JPM GBI EMU (JPMGEMLC) + 30% (€STR capitalisé +8.5bps\*) au moyen d'une gestion discrétionnaire, sans que cela constitue une promesse de rendement ou de performance.

Le prospectus/règlement de l'OPC décrit de manière complète et précise ces caractéristiques.

### A1b. Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices

	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	28/06/2024	30/06/2025
Actif net en EUR	10 145 151,50	9 875 354,75	10 338 678,70	11 764 442,76	13 095 074,84
Nombre de titres	93 926,460	98 114,973	98 183,601	105 053,247	109 287,798
Valeur liquidative unitaire	108,01	100,65	105,30	111,99	119,82
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	9,22	2,90	0,54	4,77	5,18
Capitalisation unitaire sur revenu	-1,04	-0,85	-1,09	-0,92	-0,61

## A2. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés pour la première fois sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

1 Changements de méthodes comptables y compris de présentation en rapport avec l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020- 07 modifié)

Ce nouveau règlement impose des changements de méthodes comptables dont des modifications de présentation des comptes annuels. La comparabilité avec les comptes de l'exercice précédent ne peut donc être réalisée.

NB : les états concernés sont (outre le bilan et le compte de résultat) : B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement ; D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets et D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes.

Ainsi, conformément au 2ème alinéa de l'article 3 du Règlement ANC 2020-07, les états financiers ne présentent pas les données de l'exercice précédent ; les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe.

Ces changements portent essentiellement sur :

- la structure du bilan qui est désormais présentée par types d'actifs et de passifs éligibles, incluant les prêts et les emprunts ;
- la structure du compte de résultat qui est profondément modifiée ; le compte de résultat incluant notamment : les écarts de change sur comptes financiers , les plus ou moins-values latentes, les plus et moins-values réalisées et les frais de transactions ;
- la suppression du tableau de hors-bilan (une partie des informations sur les éléments de ce tableau figurent dorénavant dans les annexes) ;
- la suppression de l'option de comptabilisation des frais inclus au prix de revient (sans effet rétroactif pour les fonds appliquant anciennement la méthode des frais inclus) ;
- la distinction des obligations convertibles des autres obligations, ainsi que leurs enregistrements comptables respectifs ;
- une nouvelle classification des fonds cibles détenus en portefeuille selon le modèle : OPCVM/FIA/Autres ;
- la comptabilisation des engagements sur changes à terme qui n'est plus faite au niveau du bilan mais au niveau du hors-bilan, avec une information sur les changes à terme couvrant une part spécifique ;
- l'ajout d'informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés ;
- la présentation de l'inventaire qui distingue désormais les actifs et passifs éligibles et les instruments financiers à terme ;
- l'adoption d'un modèle de présentation unique pour tous les types d'OPC ;
- la suppression de l'agrégation des comptes pour les fonds à compartiments.

2 Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

## **Règles d'évaluation des actifs**

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « Plus ou moins-values latentes ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

### **Dépôts :**

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

### **Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

### **Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

### **Titres de créances négociables :**

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

### **OPC détenus :**

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

### **Opérations temporaires sur titres :**

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

#### ***Instruments financiers à terme :***

##### **Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

##### **Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

###### ***Les Swaps :***

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

#### **Frais de gestion**

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatifs à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement au Fonds, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, impôts de bourse, etc.) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le Dépositaire et la Société de Gestion.

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la Société de Gestion dès lors que le Fonds a dépassé ses objectifs dans les conditions explicitées ci-après et sur une période de référence de 5 ans. Elles sont donc facturées au Fonds ;
- des commissions de mouvement facturées au Fonds ;

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés au Fonds, se reporter aux informations contenues dans le DICI du Fonds.

	Frais facturés au Fonds	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière	Actif net	0,90% TTC maximum
	Frais administratifs externes à la Société de Gestion (Cac, dépositaire, distribution, avocats)		
2	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	2% TTC maximum
3	Commissions de mouvement Dépositaire Société de Gestion	Prélèvement sur chaque transaction	Néant
4	Commission de surperformance	Actif net	En cas de surperformance du Fonds par rapport à son indicateur de référence sur l'exercice et sur la période d'observation (max 5 ans) : 10% de la performance au-delà de l'indicateur de référence (TTC). <b>Cette commission peut être prélevée en cas de performance négative à condition de surperformer l'indicateur de référence et d'avoir rattrapé la sous-performance passée sur la période d'observation.</b>

### Commission de Surperformance

Le fonds utilise un modèle de commission de surperformance fondé sur un indicateur de référence.

L'Indicateur de référence est un indice composite capitalisé :

(30% MSCI Daily TR World (NDDUWI) + 40% JPM GBI EMU (JPMGEMLC) + 30% €STR capitalisé +8.5bps\*(OISESTR Index) convertis en Euro chacun des composants étant évalué en date de J-1 jour ouvré par rapport à la date de la Valeur Liquidative.

A noter qu'à compter du 01/01/2022, suite à la refonte des indices monétaires par la BCE, l'Ester (European Short Term Rate - €STR) remplace l'EONIA.

L'Ester est un taux d'intérêt interbancaire de référence. Il définit les conditions des prêts à court terme que les banques s'accordent entre elles sur le marché monétaire.

Des mesures techniques (indexation) ont été prises par la BCE pour assurer une coordination entre l'Eonia et l'Ester : l'Eonia correspond au cours de l'Ester auquel sont ajoutés 8,5 points de base.

A compter du 1<sup>er</sup> juillet 2022, le calcul de la commission de surperformance est établi comme suit :

La commission de surperformance correspond à des frais variables et est contingente à la réalisation par le Fonds d'une performance supérieure à celle de son indice de référence sur la période d'observation. Si une provision est constatée au terme de la période d'observation, elle est cristallisée, c'est-à-dire qu'elle est définitivement acquise et payable à la Société de Gestion.

Les commissions de surperformance sont calculées par la Société de Gestion à chaque valeur liquidative. Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du Fonds et celle de l'OPCVM fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscription et de rachat que le Fonds.

La surperformance générée par le Fonds à une date donnée s'entend comme étant la différence positive entre l'actif net du Fonds et l'actif de l'OPCVM fictif à la même date. Si cette différence est négative, ce montant constitue une sous-performance qu'il conviendra de rattraper au cours des années suivantes avant de pouvoir provisionner à nouveau au titre de la commission de surperformance.

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et est comparée à celle de l'indice de référence à l'issue de laquelle il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance passée. Cette période est fixée à 5 ans. Au-delà de 5 années consécutives sans cristallisation, les sous-performances non-compensées antérieurement à 5 ans ne seront plus prises en compte dans le calcul de la commission de surperformance.

A l'issue de chaque exercice, l'un des deux cas suivants peut se présenter :

- Le fonds est en sous-performance sur la période d'observation. Alors aucune commission n'est prélevée et la période d'observation est prolongée d'un an jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).
- Le Fonds est en surperformance sur la période d'observation. Alors la Société de Gestion perçoit les commissions provisionnées (crystallisation), le calcul est réinitialisé et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

A chaque établissement de la valeur liquidative, la commission de surperformance fait l'objet d'une provision dès lors que la performance du Fonds est supérieure à l'actif fictif de l'OPCVM sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

La période de cristallisation (fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit être payée à la Société de Gestion) est de douze mois.

En cas de rachat, une quote-part de la provision pour commission de surperformance sur l'encours constatée comptablement lors de la dernière valorisation est, au prorata du nombre de parts rachetées, affectée définitivement à un compte de tiers spécifique. Cette quote-part de commission de surperformance est acquise à la Société de Gestion dès le rachat.

## **Affectation des sommes distribuables**

### **Définition des sommes distribuables**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le revenu :**

Le revenu net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

#### **Les Plus et Moins-values :**

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Conformément à la réglementation pour les parts ouvrant droit à distribution :

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

### **Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Part(s)</b>	<b>Affectation des revenus nets</b>	<b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>
Part EVEN FLEX C	Capitalisation	Capitalisation

## B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

### B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	30/06/2025
<b>Capitaux propres début d'exercice</b>	<b>11 764 442,76</b>
<b>Flux de l'exercice :</b>	
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	826 527,33
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-328 825,28
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-66 435,86
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	554 641,63
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	344 724,26
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	
Autres éléments	
<b>Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)</b>	<b>13 095 074,84</b>

### B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

### B3. Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

#### B3a. Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	7 064,651	826 527,33
Parts rachetées durant l'exercice	-2 830,100	-328 825,28
Solde net des souscriptions/rachats	4 234,551	497 702,05
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	109 287,798	

### B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

### B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

### B5. Flux sur les passifs de financement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

### B6. Ventilation de l'actif net par nature de parts

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
EVEN FLEX C FR0013241841	Capitalisation	Capitalisation	EUR	13 095 074,84	109 287,798	119,82

## C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

### C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

#### C1a. Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1 +/-	Pays 2 +/-	Pays 3 +/-	Pays 4 +/-	Pays 5 +/-
<b>Actif</b>						
Actions et valeurs assimilées						
Opérations temporaires sur titres						
<b>Passif</b>						
Opérations de cession sur instruments financiers						
Opérations temporaires sur titres						
<b>Hors-bilan</b>						
Futures		NA	NA	NA	NA	NA
Options		NA	NA	NA	NA	NA
Swaps		NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers		NA	NA	NA	NA	NA
<b>Total</b>						

#### C1b. Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		= 1 an	1=5 ans	> 5 ans	= 0,6	0,6=1
<b>Total</b>						

**C1c. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux**

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
<b>Actif</b>					
Dépôts					
Obligations					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Comptes financiers	98,31				98,31
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Emprunts					
Comptes financiers					
<b>Hors-bilan</b>					
Futures	NA				
Options	NA				
Swaps	NA				
Autres instruments financiers	NA				
<b>Total</b>					<b>98,31</b>

**C1d. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle**

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois]	[3 - 6 mois]	[6 - 12 mois]	[1 - 3 ans]	[3 - 5 ans]	[5 - 10 ans]	>10 ans
	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)	(*)
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>							
Dépôts							
Obligations							
Titres de créances							
Opérations temporaires sur titres							
Comptes financiers	98,31						
<b>Passif</b>							
Opérations de cession sur instruments financiers							
Opérations temporaires sur titres							
Emprunts							
Comptes financiers							
<b>Hors-bilan</b>							
Futures							
Options							
Swaps							
Autres instruments							
<b>Total</b>	<b>98,31</b>						

(\*) L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts.

### C1e. Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1	Devise 2	Devise 3	Devise 4	Devise N
	GBP	USD	JPY		
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>					
Dépôts					
Actions et valeurs assimilées					
Obligations et valeurs assimilées					
Titres de créances					
Opérations temporaires sur titres					
Créances		1,12			
Comptes financiers	5,90	3,02	1,60		
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers					
Opérations temporaires sur titres					
Emprunts					
Dettes					
Comptes financiers					
<b>Hors-bilan</b>					
Devises à recevoir					
Devises à livrer					
Futures options swaps					
Autres opérations					
<b>Total</b>	<b>5,90</b>	<b>4,14</b>	<b>1,60</b>		

### C1f. Exposition directe aux marchés de crédit

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade	Non Invest. Grade	Non notés
	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>			
Obligations convertibles en actions			
Obligations et valeurs assimilées			
Titres de créances			
Opérations temporaires sur titres			
<b>Passif</b>			
Opérations de cession sur instruments financiers			
Opérations temporaires sur titres			
<b>Hors-bilan</b>			
Dérivés de crédits			
<b>Solde net</b>			

### C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
<p><b>Opérations figurant à l'actif du bilan</b></p> <p>Dépôts</p> <p>Instruments financiers à terme non compensés</p> <p>Créances représentatives de titres financiers reçus en pension</p> <p>Créances représentatives de titres donnés en garantie</p> <p>Créances représentatives de titres financiers prêtés</p> <p>Titres financiers empruntés</p> <p>Titres reçus en garantie</p> <p>Titres financiers donnés en pension</p> <p>Créances</p> <p>    Collatéral espèces</p> <p>    Dépôt de garantie espèces versé</p> <p><b>Opérations figurant au passif du bilan</b></p> <p>Dettes représentatives des titres donnés en pension</p> <p>Instruments financiers à terme non compensés</p> <p>Dettes</p> <p>    Collatéral espèces</p>		

## C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements/style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
LU2304587079	ABN AMRO FUNDS ARISTOTLE US EQUITIES X1 USD CAP	ABN AMRO Investment Solutions	Fonds/Actions	Luxembourg	USD	184 482,88
FR0007052782	Lyxor CAC 40 (DR) UCITS ETF Dist	Amundi Asset Management	Fonds/Actions	France	EUR	64 146,14
LU1829221024	Lyxor Nasdaq-100 Ucits ETF Acc	Amundi Asset Management	Fonds/Actions	Luxembourg	EUR	88 644,20
LU1407890620	Lyxor US Treasury 10+Y (DR) UCITS ETF Dist	Amundi Asset Management	Fonds/Obligations	Luxembourg	USD	727 237,32
LU1681047236	AMUNDI EURO STOXX 50 UCITS ETF DR - EUR C	AMUNDI LUXEMBOURG SA	Fonds/Actions	Luxembourg	EUR	66 661,76
LU0546066993	AXA IM Fixed Income Investment Strategies FCP - US Corporate	AXA FUNDS MANAGEMENT S.A.	Fonds/Obligations	Luxembourg	EUR	241 742,52
FR0000978371	AXA IM Euro Liquidity SRI	AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	Fonds/Monétaire	France	EUR	868 445,28
FR0000288946	AXA Court Terme AC	AXA INVESTMENT MANAGERS PARIS	Fonds/Monétaire court terme	France	EUR	12 874,35
FR0014002JI4	BDL CONVICTIONS PART V	BDL CAPITAL MANAGEMENT SAS	Fonds/Actions	France	EUR	263 496,90
FR0011790492	BDL REMPART PART I	BDL CAPITAL MANAGEMENT SAS	Fonds/Diversifiés	France	EUR	331 828,92
IE00B02KXK85	iShares China Large Cap UCITS ETF USD (Dist)	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds/Actions	Irlande	EUR	30 756,41
IE00B02KXM00	iShares EURO STOXX Small UCITS ETF EUR (Dist)	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds/Actions	Irlande	EUR	197 439,81
IE00B6R52036	iShares Gold Producers UCITS ETF USD (Acc)	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds/Actions	Irlande	USD	197 506,08
IE00B3VTN290	iShares VII PLC iShares EURO Govt Bond 7-10yr ETF EUR Acc	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds/Obligations	Irlande	EUR	1 439 730,24
LU1819523694	CANDRIAM ABSOLUTE RETURN EQUITY MARKET NEUTRAL PI EUR ACC	CANDRIAM	Equity market neutral	Luxembourg	EUR	156 134,59
LU1962513328	CANDRIAM AS RT EQ MK N-I EUR	CANDRIAM	Equity market neutral	Luxembourg	EUR	61 171,78

## C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements/style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
LU2403885960	DNCA Invest Archer Mid Cap Europe SI EUR	DNCA FINANCE	Fonds/Actions	Luxembourg	EUR	136 347,55
LU2196470426	Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF 1C EUR	DWS Investment S.A	Fonds/Actions	Luxembourg	EUR	202 794,28
IE0004MFRED4	Xtrackers SP 500 Equal Weight ESG UCITS ETF 1C	DWS Investment S.A	Fonds/Actions	Irlande	EUR	151 767,80
LU1616921232	Eleva UCITS Fund - Fonds Eleva Euroland Selection I (EUR) ac	ELEVA CAPITAL SAS	Fonds/Actions	Luxembourg	EUR	132 818,96
LU2049492049	Exane Funds 2 Exane Pleiade Fund S EUR Accumulation	EXANE ASSET MANAGEMENT	Equity market neutral	Luxembourg	EUR	234 632,88
LU0571100584	GROUPAMA EUROPE CONVERTIBLE - IC EUR	GROUPAMA ASSET MANAGEMENT	Obligations Convertibles	Luxembourg	EUR	435 378,16
IE00B3Q19T94	EURO STOXX OPTIM BKS SCE ETF	INVESCO INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	Fonds/Actions	Irlande	EUR	29 086,33
IE00B60SX402	INVESCO RUSSELL 2000	INVESCO INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	Fonds/Actions	Irlande	USD	561 627,89
IE00B435CG94	INVESCO US ENERGY SP	INVESCO INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	Fonds/Actions	Irlande	USD	132 135,96
LU0248042839	JPMORGAN FUNDS CHINA FUND I ACC USD	J.P. MORGAN BANK LUXEMBOURG S.A.	Fonds/Actions	Luxembourg	USD	187 502,76
LU0804757648	JPMORGAN F-EM MAR LO C D-I H	J.P. MORGAN BANK LUXEMBOURG S.A.	Fonds/Obligations	Luxembourg	EUR	678 842,77
FR0000098683	LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL - Action PC EUR	Lazard Frères Gestion SAS	Fonds/Convertible Arbitrage	France	EUR	125 251,00
FR0013311446	LAZARD CAPITAL FI SRI - Part SC EUR	Lazard Frères Gestion SAS	Obligations et autres titres de créance Internat.	France	EUR	331 964,82
LU1834986900	MULTI UNITS LUXEMBOURG SICAV AMUNDI STOXX EUROPE 600 HEALTHC	LYXOR INTERNATIONAL ASSET MANAGEMENT	Fonds/Actions	Luxembourg	EUR	301 149,05
LU0360484686	MISF US ADVANTAGE FD CL.Z CAP.	MORGAN STANLEY INVESTMENT MANAGEMENT LTD	Fonds/Actions	Luxembourg	USD	145 826,28
LU1378878604	MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS ASIA OPPORTUNITY Z	MORGAN STANLEY INVESTMENT MANAGEMENT LTD	Fonds/Actions	Luxembourg	USD	85 163,00

## C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements/style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
IE00B5BHW80	MUZINICH SHORT DURA H YIELD	MUZINICH & CO IRELAND LTD	Fonds/Obligations	Irlande	EUR	205 122,06
LU0309035367	PICTET SHORT-TERM MONEY MARKET JPY I	PICTET FUNDS (EUROPE) S.A.	Fonds/Monétaire	Luxembourg	JPY	684 470,56
LU0210245469	Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Government B	Robeco Institutional Asset Management B.V.	Fonds/Obligations	Luxembourg	EUR	1 129 519,90
LU2819788535	ROBECO QI GLOBAL DYNAMIC DURATION IH CAP	Robeco Institutional Asset Management B.V.	Non applicable	Luxembourg	EUR	256 828,00
FR0013294006	R-CO CONVICTION EQUITY VALUE EURO CL EUR	Rothschild & Co Asset Management	Actions Euro	France	EUR	140 472,08
FR0011885789	R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	Rothschild & Co Asset Management	Actions Euro	France	EUR	259 426,47
FR0010807123	R-CO CONVICTION CREDIT EURO IC EUR	Rothschild & Co Asset Management	Obligations et autres titres de créance Euro	France	EUR	1 057 020,64
LU0912262358	HELIUM-HELIUM PERFORMANCE-S	SYQUANT CAPITAL S.A.S.	Event driven	Luxembourg	EUR	529 500,08
<b>Total</b>						<b>13 066 948,46</b>

## C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

## C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

## D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

### D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	30/06/2025
<b>Créances</b>		
	Ventes à règlement différé	1 121,86
	Rétrocession de frais de gestion	460,62
<b>Total des créances</b>		<b>1 582,48</b>
<b>Dettes</b>		
	Achats à règlement différé	60 000,00
	Frais de gestion fixe	10 036,78
	Frais de gestion variable	1 724,57
<b>Total des dettes</b>		<b>71 761,35</b>
<b>Total des créances et des dettes</b>		<b>-70 178,87</b>

### D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	30/06/2025
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	112 938,05
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,90
Frais de gestion variables provisionnés	1 699,55
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,01
Frais de gestion variables acquis	25,02
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	1 206,58

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

### D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	30/06/2025
Garanties reçues - dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	
Garanties données - dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	
Autres engagements hors bilan	
<b>Total</b>	

### D4. Autres informations

#### D4a. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/06/2025
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

#### D4b. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	30/06/2025
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
<b>Total des titres du groupe</b>			

## D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

### D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/06/2025
<b>Revenus nets</b>	<b>-67 619,83</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	
<b>Revenus de l'exercice à affecter</b>	<b>-67 619,83</b>
Report à nouveau	
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>-67 619,83</b>

### Part EVEN FLEX C

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/06/2025
<b>Revenus nets</b>	<b>-67 619,83</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>-67 619,83</b>
Report à nouveau	
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>-67 619,83</b>
<b>Affectation :</b>	
Distribution	
Report à nouveau du revenu de l'exercice	
Capitalisation	-67 619,83
<b>Total</b>	<b>-67 619,83</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>	
Montant unitaire	
Crédits d'impôt totaux	
Crédits d'impôt unitaires	
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>	
Nombre de parts	
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	

## D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/06/2025
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b> Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	<b>566 427,54</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter</b> Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	<b>566 427,54</b>
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>566 427,54</b>

## Part EVEN FLEX C

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/06/2025
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b> Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	<b>566 427,54</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b> Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	<b>566 427,54</b>
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>566 427,54</b>
<b>Affectation :</b> Distribution Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes Capitalisation	566 427,54
<b>Total</b>	<b>566 427,54</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b> Acomptes unitaires versés	
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b> Nombre de parts Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	

## E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

### E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>TITRES D'OPC</b>			<b>13 066 948,46</b>	<b>99,79</b>
<b>OPCVM</b>			<b>13 066 948,46</b>	<b>99,79</b>
<b>Gestion collective</b>			<b>13 066 948,46</b>	<b>99,79</b>
ABN AMRO FUNDS ARISTOTLE US EQUITIES X1 USD CAP	USD	1 677	184 482,88	1,41
AMUNDI EURO STOXX 50 UCITS ETF DR - EUR C	EUR	482	66 661,76	0,51
AXA Court Terme AC	EUR	5	12 874,35	0,10
AXA IM Euro Liquidity SRI	EUR	18	868 445,28	6,63
AXA IM Fixed Income Investment Strategies FCP - US Corporate	EUR	2 004	241 742,52	1,85
BDL CONVICTIONS PART V	EUR	186	263 496,90	2,01
BDL REMPART PART I	EUR	1 854	331 828,92	2,53
CANDRIAM ABSOLUTE RETURN EQUITY MARKET NEUTRAL PI EUR ACC	EUR	73	156 134,59	1,19
CANDRIAM AS RT EQ MK N-I EUR	EUR	34	61 171,78	0,47
DNCA Invest Archer Mid Cap Europe SI EUR	EUR	1 135	136 347,55	1,04
Eleva UCITS Fund - Fonds Eleva Euroland Selection I (EUR) ac	EUR	68	132 818,96	1,01
EURO STOXX OPTIM BKS SCE ETF	EUR	192	29 086,33	0,22
Exane Funds 2 Exane Pleiade Fund S EUR Accumulation	EUR	18	234 632,88	1,79
GROUPAMA EUROPE CONVERTIBLE - IC EUR	EUR	238	435 378,16	3,32
HELIUM-HELIUM PERFORMANCE-S	EUR	325	529 500,08	4,04
INVESCO RUSSELL 2000	USD	5 969	561 627,89	4,29
INVESCO US ENERGY SP	USD	266	132 135,96	1,01
iShares China Large Cap UCITS ETF USD (Dist)	EUR	345	30 756,41	0,23
iShares EURO STOXX Small UCITS ETF EUR (Dist)	EUR	4 310	197 439,81	1,51
iShares Gold Producers UCITS ETF USD (Acc)	USD	9 709	197 506,08	1,51
iShares VII PLC iShares EURO Govt Bond 7-10yr ETF EUR Acc	EUR	9 444	1 439 730,24	11,01
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-I H	EUR	11 276,458	678 842,77	5,18
JPMORGAN FUNDS CHINA FUND I ACC USD	USD	2 058	187 502,76	1,43
LAZARD CAPITAL FI SRI - Part SC EUR	EUR	22	331 964,82	2,54
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL - Action PC EUR	EUR	70	125 251,00	0,96
Lyxor CAC 40 (DR) UCITS ETF Dist	EUR	830	64 146,14	0,49
Lyxor Nasdaq-100 Ucits ETF Acc	EUR	1 132	88 644,20	0,68
Lyxor US Treasury 10+Y (DR) UCITS ETF Dist	USD	8 311	727 237,32	5,55
MISF US ADVANTAGE FD CL.Z CAP.	USD	920	145 826,28	1,11
MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS ASIA OPPORTUNITY Z	USD	1 624	85 163,00	0,65
MULTI UNITS LUXEMBOURG SICAV AMUNDI STOXX EUROPE 600 HEALTHC	EUR	2 229	301 149,05	2,30
MUZINICH SHORT DURA H YIELD	EUR	1 521	205 122,06	1,57
PICTET SHORT-TERM MONEY MARKET JPY I	JPY	1 156	684 470,56	5,23
R-CO CONVICTION CREDIT EURO IC EUR	EUR	676	1 057 020,64	8,07
R-CO CONVICTION EQUITY VALUE EURO CL EUR	EUR	497	140 472,08	1,07
R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	EUR	1 753	259 426,47	1,98
Robeco Capital Growth Funds SICAV - Robeco Euro Government B	EUR	6 905	1 129 519,90	8,63
ROBECO QI GLOBAL DYNAMIC DURATION IH CAP	EUR	1 796	256 828,00	1,96
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF 1C EUR	EUR	2 600	202 794,28	1,55
Xtrackers SP 500 Equal Weight ESG UCITS ETF 1C	EUR	3 672	151 767,80	1,16
<b>Total</b>			<b>13 066 948,46</b>	<b>99,79</b>

## E1. Inventaire des éléments de bilan

(\*) Le secteur d'activité représente l'activité principale de l'émetteur de l'instrument financier ; il est issu de sources fiables reconnues au plan international (GICS et NACE principalement).

## E2. Inventaire des opérations à terme de devises

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
<b>Total</b>						

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions exprimé dans la devise de comptabilisation.

## E3. Inventaire des instruments financiers à terme

### E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>				
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>				
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>				
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>				
<b>Total</b>				

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>				
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>				
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>				
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>				
<b>Total</b>				

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>				
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>				
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>				
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>				
<b>Total</b>				

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E3d. Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>				
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>				
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>				
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>				
<b>Total</b>				

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>				
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>				
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>				
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>				
<b>Total</b>				

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie de part

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

### E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	13 066 948,46
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	
Total instruments financiers à terme - actions	
Total instruments financiers à terme - taux	
Total instruments financiers à terme - change	
Total instruments financiers à terme - crédit	
Total instruments financiers à terme - autres expositions	
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	
Autres actifs (+)	99 887,73
Autres passifs (-)	-71 761,35
Passifs de financement (-)	
<b>Total = actif net</b>	<b>13 095 074,84</b>

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part EVEN FLEX C	EUR	109 287,798	119,82

# **EVEN FLEX**

**COMPTES ANNUELS**  
**28/06/2024**

**BILAN ACTIF AU 28/06/2024 EN EUR**

	28/06/2024	30/06/2023
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DÉPÔTS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>11 712 662,49</b>	<b>10 328 992,10</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négo­ciables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>11 712 662,49</b>	<b>10 328 992,10</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	11 368 124,29	10 328 992,10
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	354 538,20	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CRÉANCES</b>	<b>777,73</b>	<b>1 215,36</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	777,73	1 215,36
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>59 072,05</b>	<b>42 424,23</b>
Liquidités	59 072,05	42 424,23
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>11 772 512,27</b>	<b>10 372 631,69</b>

## BILAN PASSIF AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	11 359 979,80	10 392 366,51
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	502 141,17	53 761,57
Résultat de l'exercice (a,b)	-97 678,21	-107 449,38
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>11 764 442,76</b>	<b>10 338 678,70</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>DETTES</b>	<b>8 069,51</b>	<b>33 952,99</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	8 069,51	33 952,99
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>11 772 512,27</b>	<b>10 372 631,69</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice

## HORS-BILAN AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	1 557,91	959,14
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	574,57
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>TOTAL (1)</b>	<b>1 557,91</b>	<b>1 533,71</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	372,98	0,55
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>372,98</b>	<b>0,55</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>1 184,93</b>	<b>1 533,16</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	95 472,29	108 488,51
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-94 287,36</b>	<b>-106 955,35</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-3 390,85	-494,03
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>-97 678,21</b>	<b>-107 449,38</b>

# ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

## 1. Règles et méthodes comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

### Dépôts :

Les dépôts sont évalués à leur valeur nominale, majorée des intérêts courus qui s'y rattachent.

### *Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :*

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

### *Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :*

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

### *Titres de créances négociables :*

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

#### **OPC détenus :**

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

#### **Opérations temporaires sur titres :**

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

#### **Instruments financiers à terme :**

##### **Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

##### **Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

#### **Les Swaps :**

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

#### **Engagements Hors Bilan :**

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

#### **Frais de gestion**

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013241841 - EVEN FLEX C : Taux de frais maximum de 0.90% TTC.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période concernée.

### **Commission de surperformance :**

Le fonds utilise un modèle de commission de surperformance fondé sur un indicateur de référence.

L'Indicateur de référence est un indice composite capitalisé :

(30% MSCI Daily TR World (NDDUWI) + 40% JPM GBI EMU (JPMGEMLC) + 30% €STR capitalisé +8.5bps\*(OISESTR Index) convertis en Euro chacun des composants étant évalué en date de J-1 jour ouvré par rapport à la date de la Valeur Liquidative.

A noter qu'à compter du 01/01/2022, suite à la refonte des indices monétaires par la BCE, l'Ester (European Short Term Rate - €STR) remplace l'EONIA.

L'Ester est un taux d'intérêt interbancaire de référence. Il définit les conditions des prêts à court terme que les banques s'accordent entre elles sur le marché monétaire.

Des mesures techniques (indexation) ont été prises par la BCE pour assurer une coordination entre l'Eonia et l'Ester : l'Eonia correspond au cours de l'Ester auquel sont ajoutés 8,5 points de base.

La période de calcul de la commission de surperformance est l'exercice du Fonds. A chaque établissement de la valeur liquidative, la surperformance du Fonds est définie comme la différence positive entre l'actif net du Fonds avant prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance, et l'actif net d'un OPCVM fictif réalisant une performance égale à celle de l'indicateur de référence composite du Fonds et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que le Fonds. Les commissions de surperformance sont calculées par la Société de Gestion à chaque valeur liquidative. Ils ne sont provisionnés qu'à la triple condition (i) que la performance du Fonds soit supérieure à celle de l'indicateur de référence, (ii) que la performance du Fonds soit positive depuis le début de l'exercice et (iii) que la plus haute Valeur Liquidative d'une fin d'exercice comptable ayant précédemment fait l'objet d'un prélèvement soit dépassée. Une telle provision ne peut être passée qu'à condition que la valeur liquidative après prise en compte d'une éventuelle provision pour commission de surperformance soit supérieure à la valeur liquidative de début d'exercice. En cas de sous-performance une reprise de provision est effectuée dans la limite du solde en compte. Hormis les cas de rachats, cette provision de commission de surperformance est définitivement acquise à la Société de Gestion à la fin de chaque exercice. En cas de rachat, une quote-part de la provision pour commission de surperformance sur l'encours constatée comptablement lors de la dernière valorisation est, au prorata du nombre de parts rachetées, affectée définitivement à un compte de tiers spécifique. Cette quote-part de commission de surperformance est acquise à la Société de Gestion dès le rachat.

### **Affectation des sommes distribuables**

#### **Définition des sommes distribuables**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le résultat :**

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

#### **Les Plus et Moins-values :**

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

**Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<i>Part(s)</i>	<i>Affectation du résultat net</i>	<i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i>
Parts EVEN FLEX C	Capitalisation	Capitalisation

## 2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 28/06/2024 EN EUR

	28/06/2024	30/06/2023
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>10 338 678,70</b>	<b>9 875 354,75</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	1 448 600,33	182 479,60
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-703 998,39	-174 233,14
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	645 908,36	231 635,55
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-143 693,62	-205 344,28
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-0,01	0,00
Frais de transactions	-3 586,15	-2 703,77
Différences de change	-38 775,01	-46 997,60
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	313 596,91	695 442,94
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	448 593,75	134 997,84
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-134 997,84	-450 445,10
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-94 287,36	-106 955,35
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>11 764 442,76</b>	<b>10 338 678,70</b>

### 3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
<b>PASSIF</b>		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
<b>HORS-BILAN</b>		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

### 3.2. VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	59 072,05	0,50
<b>PASSIF</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

### 3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(\*)

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>ACTIF</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	59 072,05	0,50	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PASSIF</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(\*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

### 3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 USD		Devise 2 JPY		Devise 3 GBP		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	1 925 539,16	16,37	646 036,33	5,49	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	10 705,33	0,09	15 142,91	0,13	5 938,80	0,05	0,00	0,00
<b>PASSIF</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

### 3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	28/06/2024
<b>CRÉANCES</b>		
	Rétrocession de frais de gestion	777,73
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		<b>777,73</b>
<b>DETTES</b>		
	Frais de gestion fixe	8 066,17
	Frais de gestion variable	3,34
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>8 069,51</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>-7 291,78</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	13 231,834	1 448 600,33
Parts rachetées durant l'exercice	-6 362,188	-703 998,39
Solde net des souscriptions/rachats	6 869,646	744 601,94
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	105 053,247	

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

### 3.7. FRAIS DE GESTION

	28/06/2024
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	96 661,40
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,90
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	3,34
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	3 212,45

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

#### 3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

#### 3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

#### 3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	28/06/2024
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

#### 3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	28/06/2024
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

#### 3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	28/06/2024
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>0,00</b>

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	28/06/2024	30/06/2023
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-97 678,21	-107 449,38
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-97 678,21</b>	<b>-107 449,38</b>

	28/06/2024	30/06/2023
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-97 678,21	-107 449,38
<b>Total</b>	<b>-97 678,21</b>	<b>-107 449,38</b>

**Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes**

	28/06/2024	30/06/2023
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	502 141,17	53 761,57
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>502 141,17</b>	<b>53 761,57</b>

	28/06/2024	30/06/2023
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	502 141,17	53 761,57
<b>Total</b>	<b>502 141,17</b>	<b>53 761,57</b>

**3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	28/06/2024
Actif net en EUR	6 037 854,52	10 145 151,50	9 875 354,75	10 338 676,70	11 784 442,76
Nombre de titres	62 081,613	93 926,460	98 114,973	98 183,601	105 053,247
Valeur liquidative unitaire	97,25	108,01	100,65	105,30	111,99
Capitalisation unitaire sur +/- valeurs nettes	1,96	9,22	2,90	0,54	4,77
Capitalisation unitaire sur résultat	-0,90	-1,04	-0,85	-1,09	-0,92

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
AXA IM EURO LIQUIDITY FCP 4DEC	EUR	23	1 075 723,68	9,15
BDL CONVICTIONS PART V	EUR	229	268 777,30	2,28
BDL REMPART PART I	EUR	2 381	371 650,29	3,16
CPR FOCUS INFLATION FCP I	EUR	3 303	550 378,89	4,68
LAZARD CAPITAL FI SC EUR	EUR	14	188 060,88	1,60
LAZARD CONVERTIBLE GLOBAL Action PC Eur	EUR	98	170 026,08	1,44
R-CO CONVICTION CREDIT EURO IC EUR	EUR	385	561 330,00	4,77
R-CO CONVICTION CREDIT SD EURO I EUR	EUR	6	679 765,08	5,78
R-CO CONVICTION EQUITY VALUE EURO CL EUR	EUR	494	117 418,86	1,00
R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	EUR	1 171	158 433,89	1,33
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>4 139 564,95</b>	<b>35,19</b>
<b>IRLANDE</b>				
ENERGY S&P US SELECT SECTOR	USD	451	256 070,39	2,17
EURO STOXX OPTIM BKS SCE ETF	EUR	1 052	103 538,47	0,88
iShares VII PLC iShares EURO Govt Bond 7-10yr ETF EUR Acc	EUR	5 899	857 393,69	7,29
LYXOR TIEDEMANN ARBITRAGE STRAT FD I EUR	EUR	1 762	218 623,50	1,86
MUZINICH SHORT DURA H YIELD	EUR	1 502	193 773,02	1,64
RUSSELL 2000 SOURCE ETF	USD	3 270	312 011,15	2,65
VANGUARD US OPP.FD CAP.2DEC	EUR	151	248 422,77	2,12
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>2 189 832,99</b>	<b>18,61</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
ABN AMRO FUNDS ARISTOTLE US EQUITIES X1 USD CAP	USD	2 991	338 280,56	2,87
AXA IM US C FEURH	EUR	1 979	228 376,80	1,95
CANDRIAM ABSOLUTE RETURN EQ MARK NEUTRAL PI EUR CAP	EUR	73	151 141,39	1,29
CANDRIAM AS RT EQ MK N-I EUR	EUR	34	59 490,48	0,50
DB X-TRACKERS FTSE CHINA 25 1C	EUR	1 167	29 211,99	0,25
DNCA Invest Archer Mid Cap Europe SI EUR	EUR	1 121	112 918,33	0,96
ELEVA EUROLAND SELECTION FUND I EUR CAP	EUR	68	118 111,24	1,00
EXANE FUNDS 2 SICAV EXANE PLEIADE FUND S EUR CAP	EUR	18	218 973,96	1,86
GROUPAMA EUROPE CONVERTIBLE - IC EUR	EUR	250	403 090,00	3,42
HELIUM PERFORMANCE -S- CAP	EUR	357	545 974,02	4,64
JPMORGAN F-EM MAR LO C D-I H	EUR	9 838	530 563,34	4,51
JPMORGAN FUNDS CHINA FUND I ACC USD	USD	2 032	164 211,42	1,39
LYXOR EURSTX600 HEALTHCARE	EUR	1 297	203 376,09	1,73
MISF US ADVANTAGE FD CL.Z CAP.	USD	938	104 016,80	0,89
MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS ASIA OPPORTUNITY Z	USD	2 474	115 923,25	0,99
MULTI UNITS LUX LYXOR IBOX USD TREASURIES 10Y ETF D	USD	4 823	470 503,59	4,00
PICTET SHORT-TERM MONEY MARKET JPY I	JPY	1 110	646 036,33	5,49
ROBECO EURO GOVNT BD-IEUR	EUR	2 158	334 597,90	2,85
ROBECO QI GLOBAL DYNAMIC DURATION IHEURC	EUR	1 773	253 929,06	2,16
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>5 028 726,35</b>	<b>42,75</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>11 358 124,29</b>	<b>96,55</b>
<b>Fonds professionnels à vocation générale et équival. d'autres Etats membres UE et organismes de titrisation cotés</b>				

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>IRLANDE</b>				
iShares Gold Producers UCITS ETF USD (Acc)	USD	11 660	164 522,00	1,39
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>164 522,00</b>	<b>1,39</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF 1C EUR	EUR	2 575	190 016,20	1,62
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>190 016,20</b>	<b>1,62</b>
<b>TOTAL Fonds professionnels à vocation générale et équival. d'autres Etats membres UE et organismes de titrisation cotés</b>			<b>354 538,20</b>	<b>3,01</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>11 712 662,49</b>	<b>99,56</b>
Créances			777,73	0,01
Dettes			-8 069,51	-0,07
Comptes financiers			59 072,05	0,50
<b>Actif net</b>			<b>11 764 442,76</b>	<b>100,00</b>

Parts EVEN FLEX C	EUR	105 053,247	111,99	
-------------------	-----	-------------	--------	--

## 7. ANNEXE(S)

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxonomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxonomie.

## Caractéristiques environnementales et/ou sociales

### Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable?

Oui

Non

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental**: [N/A]

dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social**: [N/A]

Il **promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S)** et, bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 28,69 % d'investissements durables

ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE

ayant un objectif social

Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables



## Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

Au travers des informations collectées grâce à notre questionnaire propriétaire, au cours de nos échanges avec les sociétés de gestion des fonds sous-jacents et celles disponibles dans MSCI ESG Research, nous considérons un spectre large de critères :

- Au niveau de la société de gestion :
  - o Pilier Environnemental : politique environnementale au niveau de la société de gestion, politiques d'exclusion relative au secteur du charbon thermique, émissions carbone des portefeuilles, etc.
  - o Pilier Social : gestion des ressources humaines, signataire des UN PRI, politiques d'exclusion relatives aux armes controversées et aux principes fondamentaux, etc.
  - o Pilier Gouvernance : indépendance du board, politique de rémunération, etc.
- Au niveau du fonds : Intégration des critères ESG dans le process de gestion, note ESG du fonds, calcul de l'intensité carbone, labels, etc.

## Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

La performance des indicateurs de durabilité utilisés pour faire la promotion des caractéristiques environnementales et sociales susmentionnées est disponible en annexe.

...et par rapport aux périodes précédentes ?

Indicateurs de durabilité	30/06/2025	28/06/2024
Note ESG (/10)	6,67	6,66
Note E (/10)	6,1	6,15
Note S (/10)	5,8	5,6
Note G (/10)	6,53	6,34
Intensité carbone (tonnes de CO <sub>2</sub> eq / millions de dollars de chiffre d'affaires)	91,05	98,18
Exposition aux réserves de charbon (%)	0,50%	0,60%
Catégories de transition « Asset stranding » (%)	1,54%	2,07%

Les données présentes dans le tableau et le reporting en annexe étant des données recalculées, certaines variations peuvent être constatées par rapport à leur diffusion d'origine.

## Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?

Les OPC sous-jacents peuvent intégrer une partie d'investissements durables au regard de l'interprétation de la définition SFDR des sociétés de gestion de ces OPC. Au 30/06/2025, la proportion d'investissement durable du produit financier est de 28,69%.

Nous avons utilisé les données reportées par les sociétés de gestion des OPC sous-jacents.

Au 30/06/2025, le niveau d'alignement taxonomique du produit est de 2,48%. Ils ont contribué aux objectifs suivants :

- Atténuation du changement climatique
- Adaptation au changement climatique

Nous avons utilisé une donnée reportée et disponible auprès de MSCI ESG Research.

## Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

La taxonomie européenne établit le principe consistant à ne pas causer de préjudice important à ses objectifs et qui s'accompagne de critères spécifiques. Les données de MSCI ESG Research prennent en compte en partie et selon un principe de best effort ces éléments sous-jacents.

Dans le cadre de notre processus d'analyse, nous nous efforçons d'être attentifs au respect du principe de ne pas causer de préjudice important dans la définition des investissements durables des sociétés de gestion des OPC sous-jacents.

## Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

La taxonomie européenne repose sur des activités substantiellement contributives sur le plan environnemental dont les incidences négatives sont encadrées par le principe consistant à ne pas causer de

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme, et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

préjudice important aux objectifs de la taxonomie européenne et par les garanties sociales minimales associées.

Dans le cadre de notre processus d'analyse, nous nous efforçons d'être attentifs à l'intégration des principales incidences négatives (PAI) dans la définition des investissements durables des sociétés de gestion des OPC sous-jacents. Celle-ci doit prendre en compte l'ensemble des PAI obligatoires, ou le cas échéant utiliser des proxies ou données qualitatives sur la même thématique.

**Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée:**

La taxonomie européenne respecte des garanties minimales que sont les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises multinationales, les Principes directeurs des Nations Unies et les conventions de l'Organisation internationale du travail.

Par ailleurs, et au niveau de tous les investissements de la Société de Gestion, nous intégrons dans notre processus de sélection de fonds, l'analyse de la politique d'exclusion relative aux principes fondamentaux du Pacte Mondial des Nations Unies (Global Compact des Nations Unies, UNGC) mise en œuvre par les sociétés de gestion.

*La taxonomie de l'UE établit un principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » en vertu duquel les investissements alignés sur la taxonomie ne devraient pas causer de préjudice important aux objectifs de la taxonomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.*

Le principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.



**Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?**

Le produit financier prend en compte les principales incidences négatives (PAI) sur les facteurs de durabilité sur lesquelles Rothschild & Co Asset Management concentre ses efforts de manière prioritaire :

o Emetteurs privés :

- Changement climatique
  - o Les émissions et l'intensité en gaz à effet de serre, scopes 1 et 2 (PAI 1 & 3)
  - o L'implication dans les combustibles fossiles (PAI 4)
  - o L'exposition à des émetteurs non engagés à l'atteinte de l'Accord de Paris (PAI optionnel climat 4)
- Droits de l'Homme, éthique des affaires et respect de la dignité humaine
  - o La violation des normes éthiques fondamentales (PAI 10)
  - o La diversité des genres au sein des organes de gouvernance (PAI 13)
  - o L'implication dans les armes controversées (PAI 14)
  - o L'exposition à des émetteurs aux processus de lutte contre la corruption fragiles (PAI optionnel social/droits de l'Homme 15)

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences	Unité
1. Emissions de GES	Emissions de GES scope 1	413,9	TCO2
1. Emissions de GES	Emissions de GES scope 2	90,3	TCO2
1. Emissions de GES	Emissions de GES scope 3	3 527,6	TCO2
1. Emissions de GES	Emissions de GES scope 12	504,2	TCO2
1. Emissions de GES	Emissions de GES scope 123	4 031,8	TCO2
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone_scope 1	34,3	TCO2/ MEUR
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone_scope 2	7,5	TCO2/ MEUR
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone_scope 3	292,0	TCO2/ MEUR
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone_scope 12	41,7	TCO2/ MEUR
2. Empreinte carbone	Empreinte carbone_scope 123	333,7	TCO2/ MEUR
3. Intensité carbone	Intensité carbone scope 123	895,2	TCO2e/MEUR
4. Exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles	Exposition aux entreprises actives dans le secteur des combustibles fossiles	4,6	%
5. Part de la consommation et de la production d'énergies non renouvelables	Part de la consommation et de la production d'énergies non renouvelables	57,6	%
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur A	0,2	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur B	1,3	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur C	0,4	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur D	2,5	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur E	1,9	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur F	0,1	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur G	0,2	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur H	1,4	GWH per MEUR
6. Intensité de la consommation d'énergie à fort impact climatique	Secteur L	0,4	GWH per MEUR
7. Activités à impact négatif sur les zones sensibles en matière de biodiversité	Activités à impact négatif sur les zones sensibles en matière de biodiversité	4,8	%
8. Emissions dans l'eau	Emissions dans l'eau	7,0	T per invested MEUR
9. Ratio de gestion des déchets dangereux	Ratio de gestion des déchets dangereux	0,1	T per invested MEUR
10. Violations des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE destinés aux entreprises multinationales	Violations des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et des Principes directeurs de l'OCDE destinés aux entreprises multinationales	0,2	%
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité pour contrôler le respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et	Absence de processus et de mécanismes de conformité pour contrôler le respect des principes du Pacte Mondial des Nations Unies et	1,9	%

des Principes directeurs de l'OCDE destinés aux entreprises multinationales	des Principes directeurs de l'OCDE destinés aux entreprises multinationales		
12. Ecart de rémunération hommes / femmes non ajusté	Ecart de rémunération hommes / femmes non ajusté	12,8	%
13. Diversité hommes / femmes au sein du conseil d'administration	Diversité hommes / femmes au sein du conseil d'administration	64,9	%
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)	Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)	0,0	%
15. Intensité de GES	Intensité de GES	256,9	TCO2e/MEUR of GDP
16. Pays d'investissement sujets à des violations sociales (nombre de pays)	Pays d'investissement sujets à des violations sociales (nombre de pays)	3,0	en nombre
16. Pays d'investissement sujets à des violations sociales (en relatif)	Pays d'investissement sujets à des violations sociales (en relatif)	5,8	en %
16. Pays d'investissement sujets à des violations sociales (en % d'encours)	Pays d'investissement sujets à des violations sociales (en % d'encours)	0,0	en %
4 (optionnel). Investissement dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone	Investissement dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone	45,7	en %
15 (optionnel). Absence de politiques anti-corruption et pots-de-vin	Absence de politiques anti-corruption et pots-de-vin	2,6	en %



## Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir: 30/06/2025

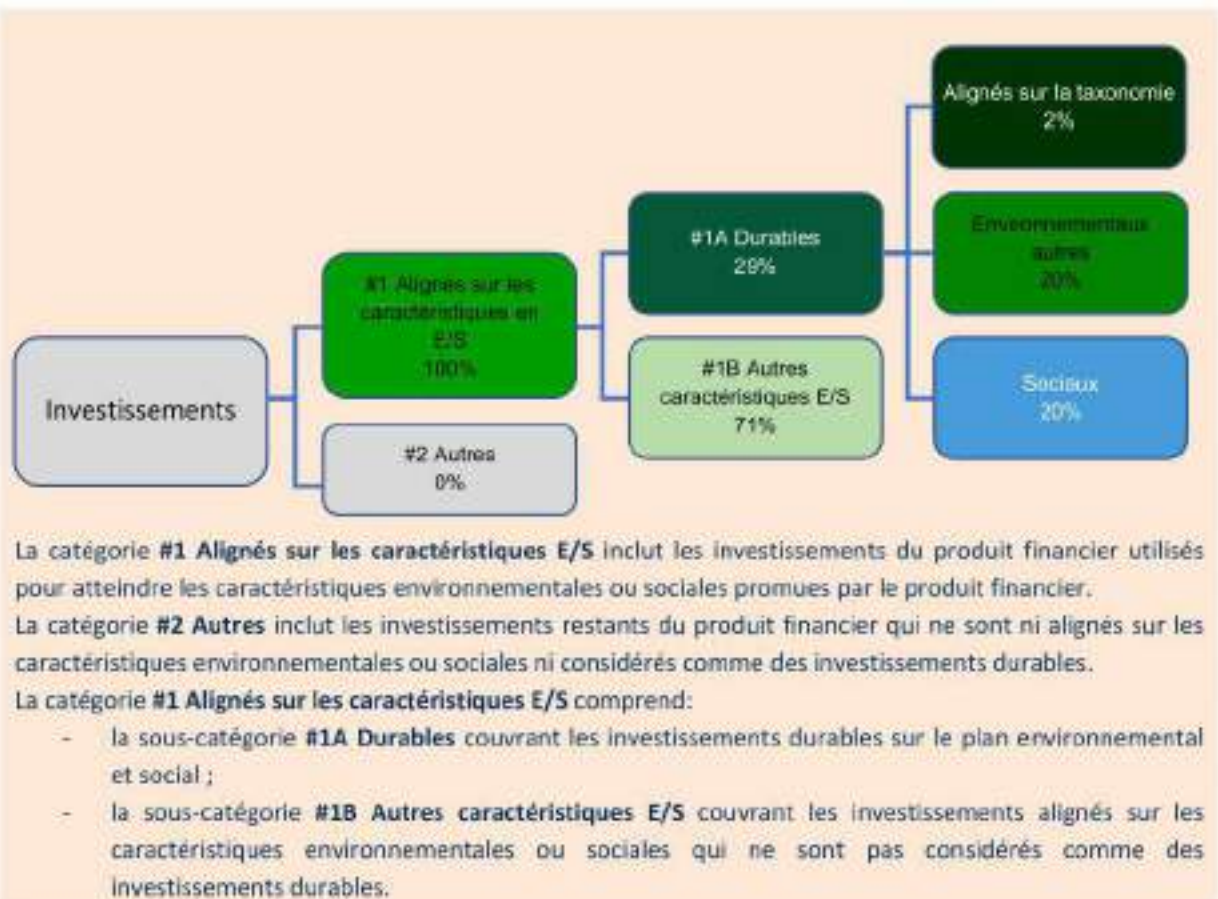
Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
Ishares Euro Govt Bond 7-10y	Oblig. Etat Europe	10,99 %	Autres Zone Euro
Robeco Euro Govnmt Bd-1e	Oblig. Etat Europe	8,63 %	Autres Zone Euro
R-co Conviction Credit Euro IC EUR	Oblig. Corp. Europe	8,07 %	Europe
AXA IM Euro Liquidity SRI C	Monétaire	6,63 %	Europe
Am Us T Bond Long D-etf Dist	Oblig. Etat Monde	5,55 %	Etats-Unis
Pictet-shrt Trm Mmkt Jpy-i	Monétaire	5,23 %	Monde
Jpmorgan F-em Mar Lo C D-I H	Oblig. Emergent (local)	5,18 %	Pays Emergents



## Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

Quelle était l'allocation des actifs ?

L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.



Pour être conforme à la taxonomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne l'**énergie nucléaire**, les critères comprennent des règles complètes en matière de sûreté nucléaire et gestion des déchets.

Les **activités habilitantes** permettent directement à d'autres activités de contribuer de manière substantielle à la réalisation d'un objectif environnemental.

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de gaz à effet de serre correspondent aux meilleures performances réalisables.

Les chiffres d'allocation des actifs présentés ci-dessus sont exprimés en pourcentage de l'actif net.


Ils sont calculés sur la base des derniers données reportées disponibles calculées par les sociétés de gestion.

### Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?

Secteurs	% d'actifs
Oblig. Etat Europe	19,62 %
Monétaire	11,96 %
Oblig. Corp. Europe	10,61 %
Actions Etats-Unis	9,66 %
Oblig. Etat Monde	7,51 %
Oblig. Emergent (local)	5,18 %
Actions Zone Euro	4,82 %
ED Multi Strategy	4,04 %
LSE Market Neutral	3,45 %
Oblig. Convert. Europe	3,32 %
LSE Flexible	2,53 %
Actions Asie ex Japon	2,32 %
Actions Europe	2,30 %
Actions Pan Européen	2,01 %
Thém. Immobilier	1,98 %
Oblig. Corp. US	1,85 %
Oblig. Haut Rdt US	1,57 %
Actions Japon	1,55 %
Actions Monde	1,51 %
Actions Europe ex UK	1,04 %
Oblig. Convert. Monde	0,96 %

15 principales positions du fonds au 30/06/2025 :

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Zone géographique
Ishares Euro Govt Bond 7-10y	Oblig. Etat Europe	10,99 %	Autres Zone Euro
Robeco Euro Govnmt Bd-ie	Oblig. Etat Europe	8,63 %	Autres Zone Euro
R-co Conviction Credit Euro IC EUR	Oblig. Corp. Europe	8,07 %	Europe
AXA IM Euro Liquidity SRI C	Monétaire	6,63 %	Europe
Am Us T Bond Long D-etf Dist	Oblig. Etat Monde	5,55 %	Etats-Unis
Pictet-shrt Trm Mmkt Jpy-i	Monétaire	5,23 %	Monde
Jpmorgan F-em Mar Lo C D-i H	Oblig. Emergent (local)	5,18 %	Pays Emergents
Invesco Russell 2000	Actions Etats-Unis	4,29%	Etats-Unis
Helium-helium Performance-s	ED Multi Strategy	4,04%	Monde
Groupama Europe Convtbl-ic	Oblig. Convertibles Europe	3,32%	Europe
Lazard Capital Fi Sri - Sc	Oblig. Corp. Europe	2,54%	Europe
Bdl Rempart Europe-i	LSE Flexible	2,53%	Europe
Amundi Eurstx600 Healthcare	Actions Europe	2,30%	Europe
Bdl Convictions-v	Actions Pan Européen	2,01%	Europe
R-co Thematic Real Estate 12 EUR	Thém. Immobilier	1,98%	Europe

 Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE<sup>1</sup> ?

Oui

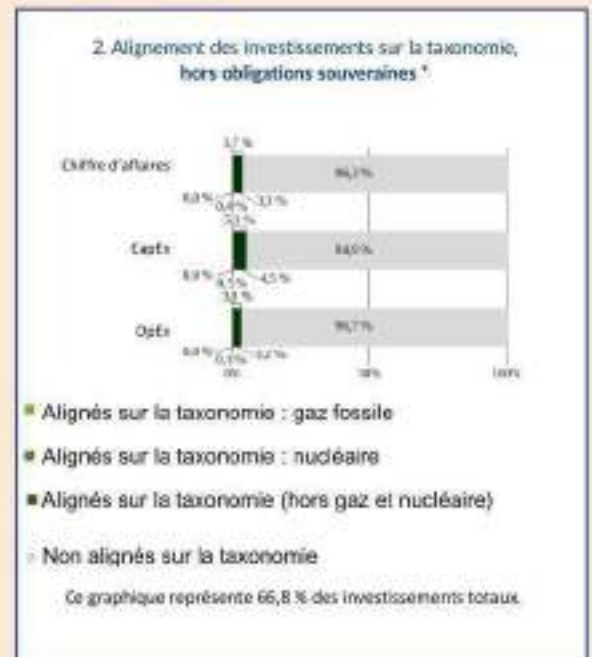
Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

Non

<sup>1</sup> Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxonomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxonomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements qui étaient alignés sur la taxonomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines\* sur la taxonomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxonomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxonomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



\* Aux fins de ces graphiques, les « obligations souveraines » comprennent toutes les expositions souveraines

Nous avons utilisé les données taxonomiques reportées et collectées par MSCI ESG Research.

Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?

Au 30/06/2025, la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires était de 0,18% et de 1,12% dans des activités habilitantes.

Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?

	30/06/2025	28/06/2024	Evolution en pdb
Alignement taxonomie de l'UE	2,5 %	2,1 %	40,7

Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxonomie de l'UE ?

Pour l'exercice, la part d'investissement durable avec un objectif environnemental non aligné sur la taxonomie est de 19,63% de l'actif net.

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage :

- du chiffre d'affaires pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;

- des dépenses d'investissement (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;

- des dépenses d'exploitation (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852



## Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?

Pour l'exercice, la part d'investissement durable avec un objectif social est de 19,63% de l'actif net.



## Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie «autres», quelle était leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquent-elles à eux ?

Une quote-part de l'actif net du produit financier peut être investie dans des OPC qui ne sont pas analysés au regard de critères ESG, ainsi que dans des liquidités. Néanmoins, ils respectent tous le socle commun d'exclusion de notre société de gestion, assurant ainsi le gage d'un minimum de principes ESG.

Ces OPC en portefeuille servent à poursuivre l'objectif de gestion financier du produit.

Le produit financier peut détenir des liquidités à titre accessoire, jusqu'à 10% de son actif net.



## Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Au cours de l'exercice, le produit a pu connaître des révisions d'allocation en lien avec son processus durable et les caractéristiques environnementales et sociales promues.

Celles-ci ont pu porter sur des changements d'allocation au sein du portefeuille, en lien avec le respect des exigences durables du produit, des expositions sous-jacentes aux listes d'exclusion applicables, et/ou des mises à jour des due diligences et des actions d'engagement menées auprès des sociétés de gestion sous-jacentes – et notamment en rapport avec l'intégration des exigences réglementaires SFDR. Au cours de l'exercice, le socle commun d'exclusion de la société de gestion applicable aux fonds de fonds s'est étendu au secteur du tabac.

Notre rapport d'engagement et de vote revient sur les principales actions d'engagement et décisions de vote déployées au cours de l'année, y compris pour ce produit financier, ainsi que sur des exemples de cas concrets qui ont concerné les portefeuilles de Rothschild & Co Asset Management. Il est disponible sur notre site internet à l'adresse suivante : <https://am.fr.rothschildandco.com/fr/investissement-responsable/documents-utiles/>.



## Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

En quoi l'indice de référence diffère-t-il d'un indice de marché large ?

N/A

Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?

N/A

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?

N/A

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?

N/A

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou sociales qu'il promeut.