

RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

GOUVERNANCE ET MANAGERS EUROPE

Exercice du 31/12/2024 au 31/12/2025

- Commentaire de Gestion
 - Politique de rémunération
 - Annexe SFDR
-

Forme juridique : FCP

L'objectif de gestion

Cet OPCVM est géré activement et de manière discrétionnaire, il a pour objectif de gestion la recherche d'une performance nette de frais de gestion supérieure à son indicateur de référence : 90% Solactive Euro 50 Index et 10% €STR, sur la durée de placement recommandée, et de promouvoir les caractéristiques environnementales et/ou sociales ou une combinaison de ces caractéristiques, pour autant que les sociétés dans lesquelles les investissements sont réalisés appliquent des pratiques de bonne gouvernance. La composition de l'OPCVM peut s'écarter de manière importante de la répartition de l'indicateur de référence. Le gérant ne peut contracter d'obligation de résultats. L'objectif mentionné est fondé sur la réalisation d'hypothèses de marché de la société de gestion et ne constitue en aucun cas une promesse de rendement ou de performance du FCP.

Solactive Euro 50 Index (EURO50 Index) publié par SOLACTIVE est composé d'un nombre fixe de 50 composants, représentant des sociétés à grande et moyenne capitalisation dans la région européenne. L'indice Solactive Euro 50 suit l'évolution des cours des 50 plus grandes sociétés de la zone euro. Les composants sont sélectionnés et pondérés sur la base de la capitalisation boursière flottante avec des restrictions de poids conformément à la directive européenne OPCVM ("règle des 5/10/40"). L'indice est calculé comme un indice de rendement des prix en EUR et reconstitué annuellement avec des révisions trimestrielles des introductions en bourse.

€STR CAPITALISE : L'euro short-term rate (€STR) reflète le taux d'emprunt au jour le jour sur le marché interbancaire de la zone euro. L'€STR est publié chaque jour ouvré de marché (Target 2) par la BCE et se base sur les échanges du jour précédent. L'€STR capitalisé intègre l'impact du réinvestissement des intérêts.

Stratégie d'investissement

L'allocation d'actifs comprise entre 80% et 100% en actions, sera déterminée par une analyse macroéconomique de l'évolution des marchés et l'anticipation de son évolution par la société de gestion. L'exposition globale au risque action pourra évoluer au minimum à 60% compte tenu de la classification de ce fonds. La philosophie mise en œuvre combine l'approche « Top down » macro-économique permettant de déterminer le niveau d'exposition en actions ainsi que l'approche « Bottom up » pour la sélection des titres. L'approche Top down s'appuie sur le suivi d'un certain nombre de facteurs pertinents dans l'analyse des marchés financiers tels que la valorisation de différentes classes actives (principaux indicateurs), l'environnement économique (cycles économiques, inflation, politique monétaire, ...) et le comportement des investisseurs (volatilité, indicateurs graphiques, ...).

L'OPCVM sera principalement investi en titres vifs, sélectionnés selon une approche qualitative menée sur les sociétés : la croissance du chiffre d'affaires et le compte d'exploitation, la capacité de l'entreprise à maintenir ses marges, à maîtriser ses coûts d'exploitation et de production, à dégager des cash flows disponibles ; la structure de son bilan et son niveau d'endettement ; la valorisation de l'entreprise (RSI, Beta, volatilité, P/E). La composition du portefeuille a pour vocation d'être évolutive et dynamique dans le temps et peut s'écarter selon les périodes de la composition de l'indicateur de référence. L'OPCVM s'engage à respecter les fourchettes d'investissement sur l'actif net suivantes :

- De 80% à 100% sur les marchés actions internationales, de toutes zones géographiques, de toutes capitalisations, de tous les secteurs, dont :
 - 10% maximum aux actions de petite capitalisation (dont la capitalisation boursière est inférieure à 500 millions d'euros),
 - 70% minimum d'actions de sociétés dont le siège social est situé dans la zone Euro
 - 25% maximum aux marchés des actions de sociétés dont le siège social est hors Union Européenne.

Les titres éligibles au PEA représentent en permanence 75% minimum de l'actif net de l'OPCVM. De 0% à 20% aux produits monétaires et/ou obligataires (instruments du marché monétaire, instruments de taux souverains, du secteur public et privé, de toutes zones géographiques, de toutes notations dont 10% maximum en titres High Yield dits spéculatifs, susceptibles d'offrir un rendement plus élevé en contrepartie

d'un risque de défaut plus important, selon l'analyse de la société de gestion ou celle des agences de notation). Il n'investit pas directement en titres non notés. Par ailleurs, le Fonds pourra être exposé à titre accessoire via les OPC aux obligations contingentes convertibles (dites « CoCos »)¹. La fourchette de sensibilité de la partie exposée au risque de taux d'intérêt est comprise entre 0 et 7.

- De 0% à 20% au risque de change sur les devises hors euro telles que les devises SEK, DKK, NOK, USD, JPY, et CAD. Le cumul des expositions ne peut dépasser 100% de l'actif net.
-

COMMENTAIRE DE GESTION

Période du : 31 décembre 2024 au 31 décembre 2025

VL de la part C au 31 décembre 2025 : 114,60 €

VL de la part I au 31 décembre 2025 : 1160,67 €

Performance sur la période pour la part C : +13,7 %

Performance sur la période pour la part I : +14,69 %

Le mois de janvier a été marqué par l'investiture de Donald Trump, qui a vu débiter son mandat par la signature de nombreux décrets. L'attention s'est portée sur ceux imposant des droits de douane de 25 % au Mexique, de 25 % sur les produits non énergétiques en provenance du Canada, de 10 % sur l'énergie canadienne et d'une augmentation de 10 % des tarifs douaniers sur la Chine. La perception par les ménages américains que l'application de cette politique serait inflationniste a pesé sur la confiance des consommateurs qui ont réduit leurs dépenses. De même, la FED a adopté une posture très prudente concernant de futures baisses de taux. Les taux souverains se sont tendus et le dollar a poursuivi son appréciation. Le secteur de la technologie a été particulièrement volatile. L'annonce de l'administration Trump de lancer un projet d'investissement de 500 milliards de dollars pour une coentreprise impliquant Oracle, OpenAI et le japonais SoftBank a donné une impulsion positive. Mais, l'arrivée inattendue du modèle d'intelligence artificielle chinois DeepSeek, comparable à ChatGPT et développé à un coût dérisoire, a jeté l'opprobre sur le monopole américain et les sommes astronomiques allouées à la recherche et au développement dans ce secteur. En Europe, la Banque Centrale Européenne a indiqué que le processus de désinflation était en bonne voie et a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 2,75 %, en laissant augurer deux baisses de taux supplémentaires lors des prochaines réunions. Les indices de prix manufacturiers de janvier de la zone euro ont surpris positivement, avec un indice composite en hausse à 50,2. Les premières publications de résultats étaient encourageantes ; il n'en fallait pas plus pour redonner des velléités d'allocations sur l'Europe, dont les indices boursiers ont enclenché une réduction de leur décote excessive. Dans ce contexte, l'exposition à l'Europe a augmenté avec la souscription au fonds Gouvernance et Managers Europe et en réduisant la position sur l'ETF MSCI World. Dans ce contexte, le poids des valeurs défensives a été réduit en soldant les positions sur Iberdrola et RELX, qui ont connu vu leur prix connaître une forte accélération sur la période. A contrario, les valeurs financières ont été privilégiées avec, notamment, le renforcement de la position dans Euronext en amont de sa publication d'excellents résultats et l'achat de la banque italienne Intesa San Paolo. Une moindre attente de baisse des taux d'intérêts en 2025 de la BCE devrait ainsi favoriser cette thématique financière. Par ailleurs, le fonds a doublé sa position dans ASM International pour limiter la sous pondération au secteur technologique. La position dans LVMH a à nouveau été renforcée, les niveaux de valorisation des valeurs du luxe et, plus particulièrement, de cette société, nous semblent aujourd'hui attractives dans un contexte où le gouvernement chinois devrait, dans les semaines à venir, annoncer de nouvelles mesures de soutien à la consommation qui devraient bénéficier à ce groupe.

Les bourses européennes ont continué leur progression tout au long du mois de février. Le retour marqué des investisseurs sur cette zone s'explique notamment par la perspective d'un plan de relance ambitieux en Allemagne à la suite des résultats des élections législatives allemandes, qui s'est traduit par la victoire du parti conservateur CDU/CSU dirigé par Friedrich Merz. Le nouveau chancelier devrait annoncer sa coalition avec le SPD en avril, et présenter un programme qui pourrait conduire à des réductions d'impôts sur les sociétés, des augmentations potentielles des prestations de sécurité sociale et une baisse des coûts énergétiques. La perspective d'une hausse des budgets militaires qui n'entrerait pas dans le calcul du déficit public des Etats membres a rassuré les marchés financiers. Enfin, le sentiment actuel mitigé sur les actions américaines a aussi entraîné un retour en grâce des actions européennes. Dans ce contexte, le fonds a initié de nouvelles positions sur des sociétés allemandes telles que BASF, Zalando et Daimler Truck. Le fonds a soldé ses positions sur Unilever et Symrise après des résultats décevants et a pris ses bénéfices sur Recordati et Ahold Delhaize. Cette dernière pourrait notamment être affectée par son exposition importante sur le marché américain qui représente plus de 60% de son chiffre d'affaires.

Au mois de mars, les annonces politiques américaines ont animé les marchés financiers avec notamment une hausse de tarifs douaniers de 25% sur les produits en provenance du Mexique et du Canada décidée par l'administration Trump. L'attente de mesures tarifaires plus globales fixées au 2 avril ont pesé sur les marchés financiers européens qui ont enregistré une baisse de 3%. Au global, les investisseurs attendent avec impatience la publication des résultats des entreprises pour le premier trimestre espérant connaître la résilience des sociétés au nouveau contexte géopolitique et peut-être obtenir un éclaircissement sur la trajectoire des économies. * Dans ce contexte, le fonds a acté cette nouvelle donne géopolitique pour investir dans des sociétés plus défensives. Ainsi, le fonds a pris des positions sur Hannover Rueck et Swiss Ré afin de consolider notre vision positive du marché de la réassurance. De même, le fonds a renforcé ses positions sur Anheuser Bush Inbev dont les difficultés sur le marché américain observées depuis 2 ans semblent en passe d'être résolues. Enfin, la position de Sanofi a aussi été renforcée, sa valorisation étant aujourd'hui attractive. A contrario, le fonds a acté les difficultés du marché automobile en cédant sa position sur Mercedes après le léger rebond du titre. Par ailleurs le fonds a pris ses bénéfices sur des valeurs moyennes qui ont très bien performé telles que GEA Group, Indra Systemas, ou Hochtief, ces valeurs ayant généré un gain de respectivement 29 %, 39 % et 41% depuis leur introduction dans le portefeuille.

Le 2 avril dernier, la décision du Président Donald Trump de remonter fortement les tarifs douaniers a créé une onde de choc sur les relations commerciales avec les principaux partenaires commerciaux des Etats-Unis. Si ces hausses de tarifs étaient entérinées en l'état, les droits de douane passeraient de moins de 5% à plus de 20% en moyenne. Dès lors, les marchés financiers ont pris acte de cette nouvelle donne ce qui s'est traduit par un affaiblissement du dollar, une hausse bien que modérée des rendements américains et une baisse des principales places boursières avec un niveau de volatilité élevé. Cette décision américaine s'est traduite par une baisse des prévisions de croissance économique dans le monde et un risque accru de récession à venir au cours des prochains trimestres. Cependant, le 9 avril, Donald Trump a annoncé le report de la mise en place des droits de douane de 90 jours, avec un plafonnement des droits de douane à 10 % sauf pour la Chine, qui sera taxée, elle, à hauteur de 125 % puis à 145 %. Cette mesure vise à créer les conditions nécessaires pour entamer des négociations rapides avec les partenaires commerciaux. En attendant, les marchés financiers n'ont pu obtenir un soutien fort du Président de la Fed car ce dernier a déjà commencé à baisser ses taux et il a indiqué que même si la croissance ralentie, il a peu de visibilité sur les risques de retour de l'inflation. Anticipant une perte de pouvoir d'achat, les ménages américains sont donc déprimés. La confiance des consommateurs s'est effondrée, et l'indice de l'Université du Michigan tombe sur un plus bas de 50 ans. Dans ce contexte, le fonds s'est recentré sur des sociétés plus défensives (renforcement de la position dans Deutsche Telekom et achat de Technip Energies), ou plus européennes, (Erste Bank, London Stock Exchange) ces dernières n'étant pas soumises aux conflits tarifaires. A contrario, le fonds a cédé sa position sur Safran qui pourrait être impacté par ces conflits tarifaires et a pris ses bénéfices sur les banques d'Europe du Sud qui pourraient souffrir de la baisse des taux d'intérêts de la BCE (cession de BBVA et de Bankinter).

Le mois de mai a été marqué par un regain d'optimisme sur les marchés, soutenu par une désescalade commerciale entre grandes puissances et des résultats d'entreprises solides, malgré une pression croissante sur les finances publiques américaines. Aux États-Unis, les droits de douane bilatéraux avec la Chine ont été abaissés à 10 %, apaisant les tensions. Le moral des consommateurs s'est nettement redressé, avec un indice de confiance en hausse de plus de 12 points. Près de 80 % des entreprises du S&P 500 ont dépassé les attentes, confirmant une dynamique bénéficiaire robuste. En parallèle, les marchés obligataires ont commencé à intégrer une inflation attendue au-delà de 3 % dès cet été, tandis que la Réserve fédérale reste immobile sur ses taux. En Europe, le Stoxx 600 a progressé de +4 %, porté par les cycliques et une amélioration sensible des données économiques. L'indice PMI manufacturier est remonté à 49,4, amorçant un retour graduel vers la zone d'expansion. L'Allemagne a dévoilé un plan de relance représentant 2,2 % de son PIB, susceptible de soutenir la croissance dès 2025. La baisse des prix à la production et des coûts énergétiques continue de conforter le scénario d'une poursuite de la détente monétaire. En Chine, les autorités ont annoncé une série de mesures de relance, dont une réduction de 50 points de base du ratio de réserves obligatoires. La production industrielle reste dynamique (+6,1 %), mais la consommation peine à suivre (+5,1 % pour les ventes au détail). La Banque centrale continue d'abaisser ses taux pour stabiliser un environnement intérieur toujours fragilisé par la crise immobilière.

Le mois de juin a été dominé par une nouvelle flambée des tensions géopolitiques au Moyen-Orient, avec l'entrée officielle des États-Unis dans le conflit israélo-iranien. Malgré la gravité de l'événement, les marchés ont conservé leur calme. Le cessez-le-feu signé 48 heures après les frappes américaines a rassuré les investisseurs, et la baisse conjointe du baril et de la volatilité sur les indices actions illustre la confiance des marchés dans un scénario de désescalade rapide. L'économie américaine reste solide, mais montre des signes d'essoufflement. La Fed a maintenu ses taux inchangés, tout en révisant à la baisse ses prévisions de croissance (1,4 % pour 2025) et à la hausse celles d'inflation sous-jacente (3,1 %). Si le marché du travail reste bien orienté (139 000 créations d'emplois en mai), l'essoufflement de la consommation et des données industrielles témoigne d'un ralentissement progressif. La détente commerciale avec la Chine et la modération des prix de l'énergie ont toutefois soutenu le climat de confiance. En zone euro, les perspectives s'améliorent grâce à l'Allemagne. La BCE a abaissé ses taux de 25 pb dans un contexte de reflux de l'inflation à 1,9 %. L'indice PMI composite se stabilise à 50,2, et les indicateurs de confiance allemands s'améliorent nettement. Le projet de budget 2025 porté par Berlin, combiné à une hausse coordonnée des dépenses de défense en Europe, constitue un soutien important à la croissance régionale. En Chine, la consommation redonne des couleurs à la conjoncture. Les ventes au détail ont progressé de +6,4 % en mai, portées par le lancement du « 618 Shopping Festival ». L'activité manufacturière ralentit, mais l'indice PMI composite en hausse à 50,7 témoigne d'un redémarrage graduel. Un accord commercial pourrait être conclu avec les États-Unis et soulagerait un environnement économique encore fragile.

Au cours du mois de juillet, l'économie américaine continue d'afficher une dynamique solide. Les indicateurs d'activité sont ressortis globalement au-dessus des attentes : ventes au détail de juin en progression, enquêtes manufacturières Empire et Philly Fed bien orientées et un marché du travail toujours résilient (+147k créations nettes, chômage en baisse à 4,1 %). L'inflation s'est légèrement tendue à 2,7 %, portée notamment par la transmission progressive des droits de douane. Ainsi, la Réserve Fédérale a maintenu le statu quo malgré une division en son sein. Jerome Powell a souligné un ralentissement de la croissance depuis le début de l'année mais la résilience du marché du travail, justifiant sa posture attentiste. Une vague d'accords commerciaux (Europe, Japon, Angleterre et certains pays d'Asie) a permis aux marchés de retrouver un peu de visibilité. Les indices américains sont proches de leurs plus hauts, portés également par une très bonne saison de publications. De son côté, l'économie européenne surprend à la hausse. Les PMI poursuivent leur redressement, avec un indice composite au plus haut depuis un an, et les données de confiance des entreprises ainsi que la production industrielle signalent une reprise. Sur le plan monétaire, la BCE a opté pour une pause après huit baisses de taux consécutives. Christine Lagarde a adopté un ton plus restrictif, suggérant que le prochain mouvement pourrait même être haussier. La saison de résultats a été mitigée en Europe, avec seulement 47 % des publications supérieures aux attentes. Si les bénéfices attendus en 2025 sont revus en baisse à 2,4 %, les perspectives 2026 restent solides (+11,3 %). En Chine, le PIB du T2 progresse de 5,2 % en glissement annuel grâce aux programmes de soutien à la consommation et à l'investissement industriel, mais la dynamique déflationniste se renforce, confirmant un 8e trimestre consécutif de baisse. Sur le mois, le secteur technologique a été repondéré via les titres Prosus, Adyen et Scout24. Le renforcement de Prosus vise à accroître l'exposition à la technologie chinoise, à travers sa participation de 25 % dans Tencent. Le groupe poursuit activement son programme de rachats d'actions avec pour objectif la réduction d'une décote de holding avoisinant les 30 %, tout en maintenant un portefeuille diversifié d'actifs technologiques sous valorisés, notamment dans les secteurs du gaming, du e-commerce et des fintechs. La position sur Adyen a également été renforcée. La société s'impose comme un leader européen des solutions de paiement grâce à une plateforme technologique intégrée couvre l'ensemble des canaux (en ligne, mobile et point de vente). Ce positionnement lui permet de nouer des partenariats stratégiques avec des entreprises à forte croissance.

Au cours du mois d'août, les marchés ont été rassurés par le discours de Jerome Powell à Jackson Hole, ouvrant la porte à deux baisses de taux d'ici la fin de l'année, en septembre et en décembre, sous réserve d'une absence de tensions sur l'emploi et l'inflation. Donald Trump fait peser une forte pression sur la composition du Conseil des gouverneurs de la Fed, menaçant son indépendance. La saison des résultats du deuxième trimestre a confirmé la bonne dynamique des entreprises américaines : 58 % ont publié un chiffre d'affaires supérieur aux attentes et 77 % ont dépassé les prévisions de bénéfices. La croissance des résultats ressort à +11 % sur le trimestre, malgré une concentration croissante des performances sur le segment technologique, cinq valeurs liées à l'IA représentant désormais près de 60 % de la performance du S&P 500 depuis le début de l'année. En Europe, les résultats ont été moins convaincants : seules 32 % des sociétés ont dépassé les attentes de chiffre d'affaires et 52 % celles de bénéfices, pour une croissance

anémique des bénéficiaires de +1 % au deuxième trimestre. En France, la situation politique est redevenue un facteur de risque. Le vote de confiance prévu le 8 septembre pourrait fragiliser le gouvernement et compliquer l'adoption d'un budget d'ici la fin de l'année. La tension obligataire s'accroît, le rendement du 10 ans français s'est tendu à 3,51 %, au-dessus des niveaux de la Grèce, du Portugal ou de l'Espagne. L'OAT retrouve un écart de 80 pb face à l'Allemagne, un niveau comparable à celui observé lors de la dissolution de l'Assemblée nationale. La rivalité technologique sino-américaine demeure un facteur clé pour les marchés. En Chine un accord est donné, autorisant l'importation de certaines puces américaines moyennant un prélèvement de 15 % par Washington, ce qui suscite de vives inquiétudes sur le secteur des semi-conducteurs. Au cours du mois, deux lignes ont été renforcées : Schneider Electric et EssilorLuxottica. Malgré des résultats jugés décevants à court terme, Schneider Electric conserve un positionnement stratégique dans les datacenters et l'industrie, avec une exposition directe aux grands plans d'infrastructures, notamment en Allemagne. EssilorLuxottica poursuit quant à elle sa stratégie d'innovation, en capitalisant sur le succès des Ray-Ban Meta et un partenariat renforcé avec Meta dans les lunettes connectées. Par ailleurs, une position a été initiée sur BPER, banque italienne de taille intermédiaire susceptible de faire l'objet d'une opération de rapprochement à moyen terme. À l'inverse, la position sur Zalando a été soldée. Malgré un plan ambitieux visant à restaurer les marges et relancer la croissance, le groupe peine à surmonter la complexité de son modèle économique et une intensité concurrentielle élevée. Des prises de bénéfices ont également été réalisées sur Argenx. Le pipeline reste de très grande qualité et l'exécution clinique exemplaire, mais les niveaux de prix pratiqués sur les médicaments exposent le groupe à un risque accru de pressions réglementaires, notamment aux États-Unis. Enfin, la position sur Acceleron a été vendue après une forte progression du titre, portée par d'excellents résultats trimestriels.

Alors que les investisseurs s'attendaient à une consolidation comme c'est habituellement le cas au cours du mois de septembre, les indices actions ont finalement enregistré une hausse toujours portée par l'appétit pour les valeurs technologiques. Aux États-Unis, la Réserve fédérale a abaissé ses taux directeurs de 25 points de base en septembre et a indiqué qu'elle poursuivrait l'assouplissement lors de ses deux dernières réunions de l'année. Jerome Powell a justifié cette décision par un changement dans l'équilibre des risques, jugeant que le ralentissement de l'emploi constituait désormais une menace plus importante que l'ancrage d'une inflation élevée. Les créations d'emplois non agricoles se sont limitées à 22 000 en août, bien en deçà des attentes (75 000), portant le taux de chômage à 4,3 %, au-dessus de l'estimation de long terme de la Fed. Si la confiance des ménages reste atone, la consommation privée a néanmoins surpris positivement, conduisant à une révision à la hausse du PIB T2 (3,8 % annualisé vs 3,3 % précédemment). L'inflation reste globalement contenue, les hausses de prix liées aux tarifs douaniers ne s'étant pas accentuées. En zone euro, la BCE a laissé sa politique monétaire inchangée en septembre, confortée par un PMI composite stable à 51,2. Toutefois, la dynamique reste contrastée. En Allemagne, l'indice Ifo s'est replié et les commandes industrielles reculent, confirmant la fragilité du secteur manufacturier. Néanmoins, l'adoption du budget 2025, qui prévoit un stimulus fiscal d'ampleur et la présentation du budget 2026, marquée par un recours à l'endettement record (174,3 Md€) devraient soutenir la demande domestique et limiter le risque de récession. En Chine, les indicateurs conjoncturels confirment la fragilité de l'élan économique. La production industrielle a progressé de 5,2 % en août (vs 5,7 % en juillet) et la croissance du secteur des services est revenue à 5,6 % (vs 5,8 %). Les ventes au détail ralentissent également (+3,4 % y/y en août contre +3,7 % en juillet). Sur le mois, l'exposition au secteur ferroviaire a été renforcée. L'urgence climatique, les impératifs de décarbonation des transports et les grands projets d'urbanisation soutiennent les ambitions des gouvernements et des municipalités en faveur du développement du rail. Dans ce contexte, les vastes projets d'infrastructures européens — notamment ceux visant l'uniformisation des réseaux ferroviaires — ainsi que les nouveaux investissements dans les pays émergents (Moyen-Orient, Amérique latine) créent de solides opportunités pour le secteur. À cet égard, CAF a rejoint le portefeuille. Ce concepteur et fabricant espagnol de trains et de bus continue de remporter des contrats face aux leaders historiques, tout en affichant une valorisation attractive et un positionnement fort sur les trains et bus à hydrogène, soutenus par le Green Deal européen. Parallèlement, la position sur Knorr-Bremse a été renforcée. Le groupe allemand, leader mondial des systèmes de freinage pour trains (près de 50 % de part de marché), bénéficie de fortes barrières à l'entrée : homologations locales, systèmes sur mesure, composants critiques pour la sécurité et base installée significative. Alors que les tensions géopolitiques s'intensifient en Europe, l'exposition du portefeuille au pétrole a été augmentée via le renforcement de TotalEnergies. Le groupe se négocie sur des niveaux de valorisation faibles, offrant un rendement total (dividendes et rachats d'actions) supérieur à 7 %. Enfin, une position sur Wolters Kluwer a été initiée. L'éditeur de logiciels et de solutions destinées aux secteurs juridique, fiscal, de la santé et de la conformité réglementaire se traite à des niveaux

de valorisation inférieurs à ses moyennes historiques. Wolters Kluwer bénéficie d'un positionnement défensif grâce à une clientèle captive (juristes, fiscalistes, médecins, institutions publiques) et à un fort taux de rétention, soutenu par une stratégie d'innovation continue et l'intégration de l'intelligence artificielle dans ses produits. Les craintes de disruption paraissent exagérées, offrant un point d'entrée attractif.

Le shutdown américain (fermeture des administrations non essentielles) se prolonge, entretenant un brouillard statistique. Dans ce contexte, la Réserve fédérale a tout de même abaissé ses taux directeurs de 25 points de base. Son président, Jerome Powell, a justifié ce geste de prudence en déclarant qu'« il faut freiner lorsque l'on entre dans le brouillard ». Ces propos ont renforcé les incertitudes quant aux risques pesant sur la croissance et l'inflation, d'autant que de nouvelles tensions commerciales avec la Chine et les premiers signes de fragilité du crédit dans certaines banques régionales continuent de peser sur l'activité. Le rapport sur l'emploi ADP a signalé une baisse de 32 000 emplois en septembre, marquant une deuxième contraction consécutive, tandis que les enquêtes ISM confirment une activité au point mort (manufacturier à 49,1, services à 50,0). Le secteur bancaire régional a de nouveau fait parler de lui, pénalisé par plusieurs incidents de crédit (pertes liées à des fraudes et à la faillite d'un émetteur non financier). Ces événements ont brièvement pesé sur l'indice sectoriel avant un rebond en fin de mois, soutenu par des publications rassurantes. Aucun effet de contagion n'a été observé en Europe. Par ailleurs, la dynamique technologique et celle liée à l'intelligence artificielle restent spectaculaires : les investissements des grands acteurs du cloud progressent de près de +90 % sur un an, illustrant une vague d'investissement sans précédent. Si certains observateurs mettent en garde contre un risque de correction en cas d'euphorie excessive, la croissance du secteur et la solidité des publications soutiennent toujours la tendance. En Europe, le PIB du troisième trimestre affiche une croissance de +0,2 % en rythme trimestriel, confirmant les signaux d'une reprise encore modérée observés depuis l'été. L'ensemble des données témoigne d'une amélioration graduelle en zone euro, portée par une politique budgétaire allemande expansionniste et des conditions financières toujours favorables. L'inflation reste proche de la cible, à 2,2 %, et la BCE a logiquement maintenu son taux directeur inchangé à 2,0 %. En France, malgré l'incertitude politique et le manque de visibilité budgétaire, les indicateurs domestiques se montrent plus résilients qu'attendu : le climat des affaires (INSEE) s'améliore et la confiance des ménages progresse. En Chine, la croissance du PIB T3 ralentit à 4,8 % (contre 5,4 % au T1), tandis que les indicateurs laissent entrevoir une poursuite de l'essoufflement en octobre. Les exportations progressent de 6,5 % en glissement annuel, compensant la baisse vers les États-Unis (-27,3 %) par une hausse de 12,6 % vers le reste du monde, mais la consommation et l'immobilier demeurent faibles. Le mois a été marqué par une alternance de mesures restrictives sur les terres rares, rapidement suivies de gestes d'apaisement, sur fond de désescalade tarifaire bilatérale entre Washington et Pékin. La trajectoire de l'économie reste néanmoins tributaire de la reprise de la consommation domestique et du redressement du secteur immobilier. Dans ce contexte, la position sur Technip Energies a été renforcée, alors que le groupe d'ingénierie français bénéficie de son exposition à plusieurs transitions énergétiques et technologiques majeures et le groupe s'impose comme un acteur clé dans le domaine de la capture de carbone appliquée aux centrales à gaz, une solution de plus en plus prisée par les grands énergéticiens cherchant à réduire leurs émissions de CO₂. Aussi, CAF, concepteur et fabricant espagnol de trains et bus, a été acheté alors qu'il continue de gagner des contrats face aux leaders du secteur, avec une valorisation attractive et un positionnement fort sur les trains et bus à hydrogène soutenus par le Green Deal européen.

Novembre 2025 aura été marqué par la fin du plus long shutdown de l'histoire américaine avec près de 43 jours de paralysie des administrations. Cette interruption devrait peser sur l'activité, avec une croissance du T4 désormais attendue autour de +0,4 %. La publication de nombreux indicateurs, notamment sur l'emploi, a été perturbée, réduisant fortement la visibilité macroéconomique. Dans ce contexte, les marchés se sont focalisés sur la communication de la Réserve fédérale. Les propos prudents de Jerome Powell, « dans le brouillard, il faut freiner », ont entraîné l'effondrement des anticipations de baisse de taux en décembre, provoquant des prises de bénéfices sur les marchés actions, en particulier sur les valeurs liées à l'Intelligence Artificielle, dont les valorisations apparaissaient pour certaines de plus en plus exigeantes. Les indicateurs de stress se sont nettement tendus : la volatilité actions a frôlé 30, l'or s'est rapproché de ses sommets autour de 4 200 \$ l'once, l'indice « Fear & Greed » est retombé sur ses niveaux du printemps et le bitcoin a violemment corrigé. En zone euro, les signaux avancés confirment une reprise graduelle. Le PMI composite reste en zone d'expansion autour de 52,4, tandis que l'Allemagne renforce son soutien budgétaire via l'investissement et la défense. L'inflation poursuit sa convergence vers 2 %, avec un net ralentissement de la dynamique salariale, confortant la BCE dans sa position. Enfin, en Chine, le

ralentissement s'accroît avec une décélération de la production industrielle (4,9 %), des services (4,6 %), et un retour en territoire négatif des exportations et de l'investissement. Ce contexte renforce les anticipations d'assouplissement monétaire, tandis que Donald Trump a évoqué une nouvelle baisse de 10 % des droits de douane sous condition de coopération renforcée sur le fentanyl. Au cours du mois, nous avons mis à profit la forte correction sur les valeurs technologiques pour renforcer ASML. Les perspectives de croissance bénéficiaire de l'équipementier néerlandais s'améliorent, ASML étant le principal bénéficiaire de l'accélération des dépenses mondiales de lithographie pour soutenir l'explosion des capacités des centres de données IA. La position sur LVMH a également été renforcée. La demande chinoise et américaine de produits de luxe reste bien orientée alors qu'un nouveau cycle créatif dans la division Mode et Maroquinerie pourrait aider LVMH à se démarquer de ses concurrents. Enfin, une nouvelle position sur MTU Aero Engines a été initiée. L'Allemand MTU est un des principaux acteurs de la propulsion aéronautique civile et militaire, spécialisé dans les compresseurs à haute pression et les modules de turbines à basse pression pour tout type de moteurs. MTU bénéficie de la forte demande mondiale pour les avions monocouloirs, en particulier le programme A320 grâce à son partenariat de long terme avec Pratt & Whitney. MTU est également le premier groupe mondial indépendant de maintenance. Il assure l'entretien de 30 types de moteurs pour de nombreuses compagnies aériennes.

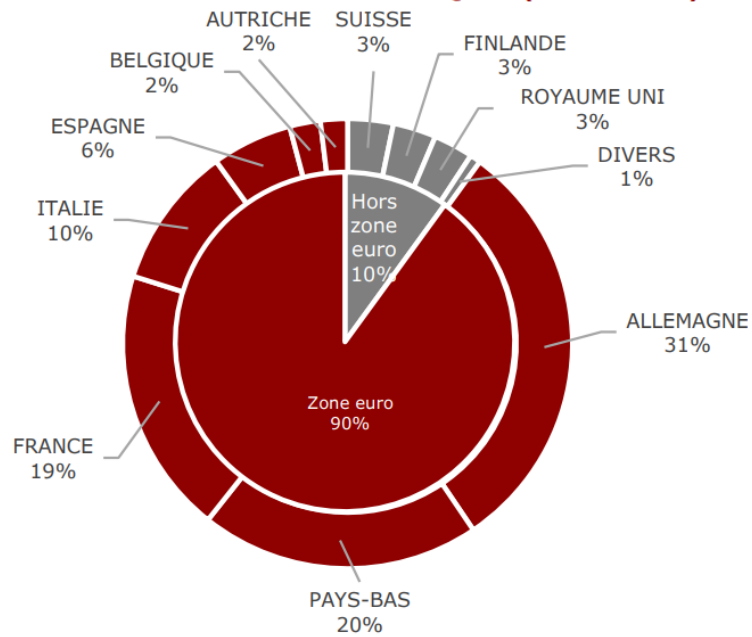
Au cours du mois de décembre, l'économie américaine continue de surprendre favorablement. La croissance du PIB au troisième trimestre s'est établie à 4,3 % en rythme annualisé, portée par une consommation dynamique et par des investissements toujours aussi présents. Sur le front de l'inflation, le rapport CPI de novembre a été particulièrement rassurant, avec un ralentissement de l'inflation annuelle à 2,7 %. Le marché du travail montre également des signes de normalisation, avec une hausse du taux de chômage à 4,6 % malgré les publications erratiques des créations d'emplois. Ainsi, la Réserve fédérale a abaissé son taux directeur de 25 points de base à 3,75 %. Jerome Powell a souligné une approche prudente et toujours dépendante des données, tout en reconnaissant que la politique monétaire se situe désormais en zone neutre. En zone euro, la croissance du PIB au troisième trimestre a également dépassé les attentes (+0,3 % t/t), soutenue par un rebond de l'investissement des entreprises, même si la faiblesse persistante du secteur manufacturier allemand continue d'interroger sur la vitesse de transmission du stimulus fiscal. La BCE a revu à la hausse ses prévisions de croissance pour 2025 et 2026, tout en signalant un risque accru de persistance de l'inflation sous-jacente. Bien que l'inflation globale reste proche de la cible, les projections pour 2026 ont été légèrement relevées, conduisant la BCE à maintenir ses taux à 2 % et à adopter une communication clairement prudente. En Chine, l'élan de la reprise s'est de nouveau affaibli à l'automne. La croissance de la production industrielle et des services a ralenti en novembre, traduisant une croissance du PIB réel estimée autour de 4,4 % en glissement annuel. Cette dynamique confirme la fragilité de la demande domestique et l'insuffisance des mesures de soutien déjà mises en œuvre. Néanmoins, les indicateurs avancés, notamment les PMI, ont montré de légers signes de stabilisation en décembre, suggérant que le point bas du cycle pourrait être atteint. Sur le mois, le fonds a renforcé son exposition au plan de relance allemand, notamment via l'initiation d'une position sur Spie, qui devrait bénéficier à la fois de sa forte exposition à l'Allemagne et de la montée en puissance des besoins en électrification et en efficacité énergétique. Par ailleurs, la position sur ASML a été renforcée. Le leader mondial des équipements de lithographie devrait en effet bénéficier de l'accélération de la demande liée à l'intelligence artificielle, après plusieurs trimestres de ralentissement de la croissance. Les nouvelles technologies d'IA, en particulier les puces mémoire et logique de nouvelle génération, requièrent les dernières technologies de gravure à 2 nanomètres. À ce titre, son principal client, Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, a d'ores et déjà annoncé une hausse significative de ses investissements. Dans le secteur financier, la position en Intesa Sanpaolo a été renforcée et une nouvelle position en Banco Bilbao Vizcaya Argenta (BBVA) a été initiée. BBVA est un des leaders du marché bancaire espagnol et dispose également de la plus importante franchise bancaire au Mexique et de positions solides en Amérique du Sud. Par ailleurs, Deutsche Borse, une des principales bourses européennes, a été intégrée au portefeuille. La société fournit trois types de services : les prestations de négociation (40% des revenus), les services de compensation, de règlement-livraison et de conservation de titres (37%) ainsi que la diffusion d'indices et de données de marché (22%). Elle devrait bénéficier de l'engouement des particuliers pour les marchés financiers ainsi que de l'utilisation croissante des solutions sur produits dérivés. Enfin, des prises de bénéfices ont été réalisées sur TotalEnergies et KPN.

SITUATION DU PORTEFEUILLE AU 31/12/2025

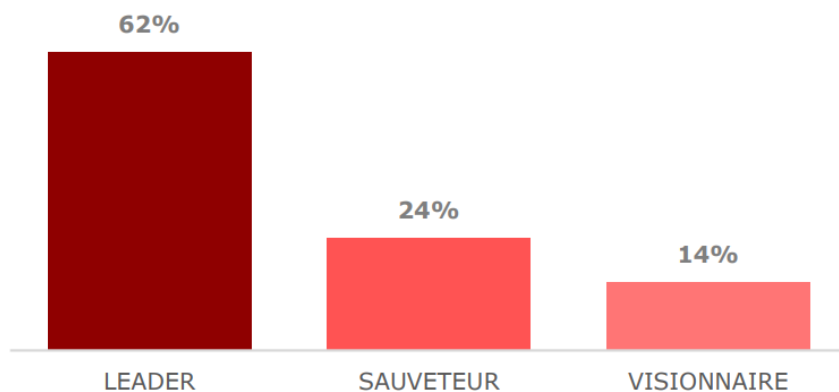
PRINCIPALES POSITIONS

VALEURS	POIDS
ASML Holding NV	7,02%
Siemens AG	4,55%
SAP SE	4,04%
Prosus NV	3,84%
Allianz SE	3,78%

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE (ACTIONS)



RÉPARTITION PAR TYPES DE MANAGERS



La société de gestion a classé le FCP en tant que produit soumis à l'Article 8 du Règlement SFDR. Selon la société de gestion, les sociétés sélectionnées sont à caractère durable ou possèdent des caractéristiques durables qui s'améliorent. Cette sélection s'opère sur la base de recherches extra-financière et portera sur au moins 90% des titres détenus.

Le FCP respecte les traités d'Ottawa et d'Oslo qui interdisent l'acquisition, la production, la commercialisation et l'utilisation des mines anti-personnel et des bombes à sous-munitions. De ce fait, le FCP limite à 10% de son encours l'investissement dans les secteurs :

- Armement (civil, militaire, conventionnel et nucléaire)
- Charbon
- Tabac.

En parallèle de la politique d'exclusion, la gestion repose sur une approche « best in universe » via la recherche extra-financière réalisée par Sustainalytics, qui analyse les sociétés sur chacun des 3 piliers : Environnementaux (E), Sociétaux (S) et Gouvernance (G), pour déterminer une note ESG permettant de conserver 80% des entreprises les mieux notées dans l'univers d'investissement.

Cet univers d'investissement correspond à la base de données « ESG Risk Ratings » de Sustainalytics, qui comporte environ 1000 valeurs. Un monitoring annuel est effectué afin de prendre en compte les changements de notations et de mettre à jour la base de données d'exclusion.

Sustainalytics analyse, évalue et détermine une notation Environnementale, Social et de Gouvernance (ESG) permettant de classer les valeurs selon 5 niveaux de risque. Echelle de notation des risques :



Sustainalytics prend en compte les enjeux énumérés ci-dessous dans ces critères de notation ESG pouvant concerner ou non une entreprise :

- Pot de vin et corruption
- Relations avec la communauté - Gouvernance d'entreprise
- Santé et sécurité des collaborateurs
- Capital Humain - Business Ethique
- Émissions, effluents et déchets
- Utilisation des ressources
- Impact Carbone
- Utilisation du sol et biodiversité
- Impact Environnemental & Social des Produits et Services.

Afin de mesurer les enjeux ci-dessus, Sustainalytics met à disposition plusieurs indicateurs permettant de mesurer la manière dont l'entreprise gère le risque lié, ou non, à l'un de ces enjeux.

Ces indicateurs vont permettre de donner une note globale à l'entreprise concernée à l'aide d'une double approche.

La première permet de mesurer l'exposition aux risques ESG au niveau global et individuel afin de connaître les risques pouvant provoquer des accidents au niveau environnemental ou sur la société.

La seconde permet de mesurer la gestion de l'exposition aux risques ESG de l'entreprise en prenant en compte un ensemble d'engagements, d'actions et de résultats de l'entreprise.

La note globale de gestion des risques d'un émetteur retenue par Dauphine AM repose sur des indicateurs de résultats en plus des indicateurs de gestion. Cette note globale fait l'objet d'un calcul mensuel et figure sur le reporting du fonds.

La notation ESG est complétée par une veille trimestrielle des controverses sur les titres vifs. Une controverse de niveau 5 sur une valeur détenue dans le portefeuille génère la rédaction d'un avis des équipes de gestion qui sera validé par le responsable de la gestion et transmis au RCCI. Si l'avis est défavorable la valeur devra être sortie dans les 15 jours ouvrés qui suivent.

La gestion du fonds intègre des critères de sélection qualité des dirigeants et de l'ensemble de sa gouvernance. La recherche extra-financière de Sustainalytics attribue une note globale de Gouvernance pour les sociétés de l'univers d'investissement en prenant en compte 6 critères :

- Qualité et intégrité du Conseil d'administration/Management :
- Structure du conseil d'administration
- Rémunération
- Transparence des reportings financiers et audit
- Politique RSE
- Droits des salariés et actionariat

La notation de chacun de ces critères sera pondérée selon la méthode de calcul définie par l'équipe de Gestion de Dauphine AM comme suit :

- 40% selon la qualité et intégrité du Conseil d'administration / Management
- 40% selon les droits de salariés et actionariat
- 10% selon la structure du conseil d'administration
- 10% selon la transparence des Reporting financiers et audit

Seules les sociétés présentant une note supérieure à 50 ne seront pas sélectionnées dans le fonds PEA. Les indicateurs des PAI sont pris en compte dans le premier filtre Do Not Significantly Harm (DNSH) lorsque des données fiables sont disponibles : - avoir une intensité de CO2 qui n'appartient pas au dernier décile des entreprises du secteur (ne s'applique qu'aux secteurs à forte intensité), - avoir une diversité du conseil d'administration qui n'appartient pas au dernier décile des entreprises de son secteur, - être exempt de toute controverse en matière de conditions de travail et de droits de l'homme, - être exempt de toute controverse en matière de biodiversité et de pollution. Les informations précontractuelles visées à l'article 8, paragraphe 1,2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852 sont disponibles en annexe du présent document.

Note ESG au 31.12.2025

NOTATION EXTRA-FINANCIERE TITRES VIFS

	FONDS	INDICE DE REF.
Notation ESG	63,5	65,1
Taux de couverture	100%	98%

Principaux mouvements sur la période :

Janvier 2025

ACHATS	VENTES
SANOFI	IBERDROLA
ASM INTERNATIONAL	RELX
INTESA SANPAOLO	SODEXO
LVMH MOET HENNESSY VUITTOI	VEOLIA ENVIRONNEMENT
EURONEXT	

Février 2025

ACHATS	VENTES
BASF NOM.	UNILEVER
AMADEUS IT GROUP CL.A	KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE
DAIMLER TRUCK HOLDING	GAZTRANSPORT TECHNIGAZ
BE SEMICONDUCTOR	RECORDATI IND.CHIMICA FARMAC.
ZALANDO	SYMRISE

Mars 2025

ACHATS	VENTES
HANNOVER RUECK	INDRA SISTEMAS S.A
SIEMENS	GEA GROUP
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/N'	NOVARTIS
SWISS RE NOM.	MERCEDES-BENZ GROUP
SANOFI	HOCHTIEF

Avril 2025

ACHATS	VENTES
ERSTE GROUP BANK	EURONEXT
SAGE GROUP	BCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA
LONDON STOCK EXCHANGE GR	BANKINTER
TECHNIP ENERGIES	SAFRAN PROV.ECHANGE
DEUTSCHE TELEKOM	ACS ACTIVIDADES CONSTRUCCION

Mai 2025

ACHATS	VENTES
UNICREDIT - REGISTERED SHA AAK	
HEIDELBERG MATERIALS	BASF NOM.
SAP SE	ASM INTERNATIONAL
KONINKLIJKE KPN	
PRYSMIAN	

Juin 2025

ACHATS	VENTES
TOTALENERGIES SE	ORANGE
ALLIANZ	WOLTERS KLUWER
ING GROEP	UBS GROUP
KBC GROUPE	BNP PARIBAS ACTIONS A
VONOVIA	

Juillet 2025

ACHATS	VENTES
SAP SE	ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV
SIEMENS	
ENEL	
ING GROEP	
SCOUT24	

Août 2025

ACHATS	VENTES
ESSILORLUXOTTICA	ACCELLERON INDS NA
BPER BANCA	ARGENX
SCHNEIDER ELECTRIC SE	ZALANDO
	DANONE

Septembre 2025

ACHATS	VENTES
ASML HOLDING	CENTRICA
RHEINMETALL ORD.	REPLY
TOTALENERGIES SE	ADYEN
CONST.AUXILIAR FERROCARRIL	AMADEUS IT GROUP CL.A
AIRBUS	SAGE GROUP

Octobre 2025

ACHATS	VENTES
E.ON	SANOFI
ASML HOLDING	ITALGAS
ASHTEAD GROUP	NEXANS
TECHNIP ENERGIES	
SCOUT24	

Novembre 2025

ACHATS	VENTES
ASML HOLDING	DAIMLER TRUCK HOLDING
MTU AERO ENGINES	
LVMH MOET HENNESSY VUITTON	
SCHNEIDER ELECTRIC	
FRESENIUS	

Décembre 2025

ACHATS	VENTES
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	TotalEnergies SE
SPIE SA	Koninklijke KPN NV
ASML Holding NV	
Deutsche Boerse AG	
MTU Aero Engines AG	

Taxonomie :

Le FCP est considéré comme relevant du champ d'application de l'article 8 du Règlement SFDR.

Transparence Des Opérations De Financement Sur Titres (SFTR)

Au cours de l'exercice, le fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marge et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

Informations précontractuelles pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, premier alinéa, du règlement (UE) 2020/852

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 bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

Dénomination du produit :
Gouvernance et Managers Europe

Identifiant d'entité juridique :
9695006OK2YH1BCKU186

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?

Oui

Non

Il réalisera un minimum d'investissements durables ayant un objectif environnemental : ___%

Il promeut des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et, bien qu'il n'ait pas pour objectif l'investissement durable, il contiendra une proportion minimale de 10% d'investissements durable

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 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.

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

Il réalisera un minimum d'investissements durables ayant un objectif social : ___

ayant un objectif social.



Il promeut des caractéristiques E/S, mais ne réalisera pas d'investissements durables

La **taxonomie de l'Union Européenne (ci-après « 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 dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif.



Quelles caractéristiques environnementales et/ou sociales sont promues par ce produit financier ?

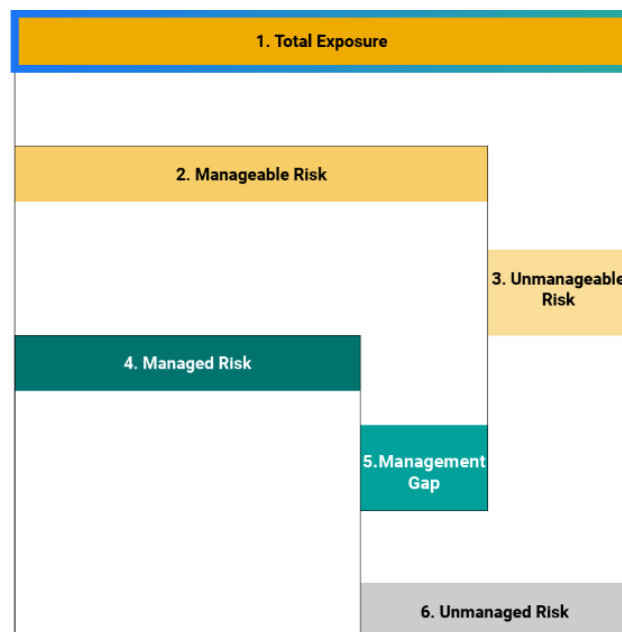
La gestion repose sur une approche « best in universe » via la recherche extra-financière réalisée par Sustainalytics, notre fournisseur de données extra-financières qui analyse les sociétés sur chacun des 3 piliers ESG, pour déterminer une note ESG permettant de conserver 80% des entreprises les mieux notées dans l'univers d'investissement.

Les **indicateurs de durabilité** évaluent la mesure dans laquelle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont

Cet univers d'investissement correspond à la base de données « ESG Risk Ratings » de Sustainalytics, qui comporte environ 1000 valeurs. Un monitoring annuel est effectué afin de prendre en compte les changements de notation et de mettre à jour la base de données d'exclusion. Sustainalytics analyse, évalue et détermine une notation ESG permettant de classer les valeurs selon 5 niveaux de risque en fonction de leurs risques ESG non gérés : négligeable (0-10), faible (10-20), modéré (20-30), élevé (30- 40) et sévère (40+).

La notation est calculée selon un processus en 6 étapes :

- 1- *Périmètre complet* : Sustainalytics commence par additionner tous les risques ESG de l'entreprise,
- 2- *Risque gérable* : Sustainalytics détermine dans quelle mesure l'entreprise atténue son exposition à ces risques ESG et le soustrait du périmètre complet,
- 3- *Risque ingérable* : pour certaines entreprises, une partie de leurs risques ESG est considérée comme ingérable. Par exemple, une compagnie pétrolière n'est pas en mesure d'éliminer complètement tous ses risques liés aux émissions de carbone, de sorte que cela est pris en compte dans le calcul final du risque non géré,
- 4- *Gestion des risques* : le score de l'entreprise est amélioré en fonction de ses politiques, programmes et pratiques,
- 5- *Lacunes en matière de gestion* : les controverses ont un effet d'actualisation sur le score de l'entreprise car elles montrent que les programmes et les politiques de l'entreprise n'ont pas été complètement efficaces.
- 6- *Calcul du risque non géré* : addition des risques ESG d'une entreprise aboutissant à une note.



La gestion du fonds intègre des critères de sélection qualité des dirigeants et de l'ensemble de sa gouvernance. La recherche extra-financière de Sustainalytics attribue une note globale de Gouvernance pour les sociétés de l'univers d'investissement en prenant en compte 6 critères :

- o Qualité et intégrité du Conseil d'administration/Management :
- o Structure du conseil d'administration
- o Rémunération

- o Transparence des reportings financiers et audit
- o Politique RSE
- o Droits des salariés et actionnariat

La notation de chacun de ces critères sera pondérée selon la méthode de calcul définie par l'équipe de Gestion de Dauphine AM comme suit :

- o 40% selon la qualité et intégrité du Conseil d'administration / Management
- o 40% selon les droits de salariés et actionnariat
- o 10% selon la structure du conseil d'administration
- o 10% selon la transparence des Reporting financiers et audit

● **Quels sont les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?**

Sustainalytics met à disposition deux indicateurs permettant de mesurer la manière dont l'entreprise gère le risque lié, ou non, à l'un de ces enjeux. Ces indicateurs permettent de donner une note globale à l'entreprise concernée à l'aide d'une double approche :

- la première permet de mesurer l'exposition aux risques environnementaux et sociaux au niveau global et individuel ;
- la seconde permet de mesurer la gestion de l'entreprise de son rapport aux risques ESG.

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.

● **Quels sont les objectifs des investissements durables que le produit financier entend partiellement réaliser et comment l'investissement durable contribue-t-il à ces objectifs ?**

Les objectifs des investissements durables consistent à investir dans des sociétés qui répondent à deux critères :

- 1) suivre les meilleures pratiques environnementales, sociales et de gouvernance;
- 2) ne pas générer de produits et services qui nuisent à l'environnement et à la société.

Pour contribuer aux objectifs ci-dessus, l'OPCVM respecte les traités d'Ottawa et d'Oslo qui interdisent l'acquisition, la production, la commercialisation et l'utilisation des mines anti-personnel et des bombes à sous-munitions. De plus, l'OPCVM limite à 10% de son encours l'investissement dans certains secteurs comme l'armement (civil, militaire, conventionnel et nucléaire), le charbon et le tabac.

La nature durable d'un investissement est évaluée au niveau de la société bénéficiaire de l'investissement.

● ***Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier entend partiellement réaliser ne causent-ils pas de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?***

L'approche retenue a été définie afin de respecter l'article 2 (17) du Règlement SFDR.

Pour s'assurer que les investissements durables ne causent pas de préjudice important (principe de Do Not Significantly Harm, ci-après « DNSH »), Dauphine AM utilise deux filtres :

- le premier filtre DNSH repose sur le suivi des Principales Incidences Négatives (ci-après « les PAI ») de l'Annexe 1, Tableau 1 des Regulatory Technical Standards (ci-après « les RTS »). Dauphine AM prend déjà en compte des PAI spécifiques dans sa politique d'exclusion. Ces exclusions couvrent les armes controversées, les violations des principes du Pacte Mondial des Nations Unies, le charbon et le tabac.

- le second filtre DNSH vérifie qu'une société ne présente pas une mauvaise performance environnementale ou sociale globale par rapport aux autres entreprises de son secteur.

Comment les indicateurs des PAI ont-ils été pris en considération ?

Comme détaillé ci-dessus, les indicateurs des PAI sont pris en compte dans le premier filtre DNSH lorsque des données fiables sont disponibles :

- avoir une intensité de CO2 qui n'appartient pas au dernier décile des entreprises du secteur (ne s'applique qu'aux secteurs à forte intensité),
- avoir une diversité du conseil d'administration qui n'appartient pas au dernier décile des entreprises de son secteur,
- être exempt de toute controverse en matière de conditions de travail et de droits de l'homme,
- être exempt de toute controverse en matière de biodiversité et de pollution.

***Dans quelle mesure les investissements durables sont-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***

Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme sont intégrés dans la méthodologie de notation ESG de Sustainalytics. L'outil de notation évalue les émetteurs en utilisant les données disponibles auprès de fournisseurs de données externes (Bloomberg, médias, recherche sell-side etc.)

En outre, la notation ESG est complétée par une veille trimestrielle des controverses sur les titres vifs. Les controverses sont des incidents auxquels font face les entreprises comme des accidents industriels liés à la pollution ou encore des pratiques anticoncurrentielles, agissant à terme sur l'évolution de la valorisation de la société.

Sustainalytics évalue la gravité des différentes controverses dont la notation évolue de 1 à 5 (5 étant le niveau de controverses maximal). Une controverse de niveau 5 sur une valeur détenue dans le portefeuille génère la rédaction d'un avis des équipes de gestion qui sera validé par le responsable de la gestion et transmis au RCCI. Si l'avis est défavorable la valeur devra être sortie dans les 15 jours ouvrés qui suivent.

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 qui s'accompagne de critères spécifiques de l'UE.

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'UE 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'UE en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.



Ce produit financier prend-il en considération les PAI sur les facteurs de durabilité ?

X Oui, comme indiqué dans la section « Stratégie d'investissement », Dauphine AM prend en compte les indicateurs obligatoires des PAI conformément à l'Annexe 1, Tableau 1 des RTS et s'appuie sur des politiques d'exclusions (normatives et sectorielles), l'intégration de la notation ESG dans le processus d'investissement et le suivi des controverses.



Quelle stratégie d'investissement ce produit financier suit-il ?

Le portefeuille du FCP est en permanence investi au minimum à 75% en titres éligibles au PEA. Ces titres s'entendent comme étant des actions de sociétés ayant leur siège social dans un Etat membre de l'Union Européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen (EEE) ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ou comme étant des parts et/ou actions d'OPCVM et/ou FIA éligibles au PEA. Si la réglementation devait évoluer le Fonds pourrait alors investir dans les nouveaux titres éligibles.

Afin de réaliser l'objectif de gestion, l'OPCVM suit une politique de gestion dynamique et flexible et déterminée au moyen d'une analyse fondamentale, réalisée par la société de gestion, de sociétés performantes (structure bilancielle, retour sur capitaux propres, génération de cash-flow).

En fonction de l'analyse menée, les valeurs concernées sont maintenues ou exclues,

L'allocation d'actifs comprise entre 80% et 100% en actions, sera déterminée par une analyse macroéconomique de l'évolution des marchés et l'anticipation de son évolution par la société de gestion.

La philosophie mise en œuvre combine l'approche « Top down » macro-économique permettant de déterminer le niveau d'exposition en actions ainsi que l'approche « Bottom up » pour la sélection des titres.

La stratégie d'investissement guide les décisions d'investissement selon des facteurs tels que les objectifs d'investissement et la tolérance au risque.

L'approche Top down s'appuie sur le suivi d'un certain nombre de facteurs pertinents dans l'analyse des marchés financiers tels que la valorisation de différentes classes actives (principaux indicateurs), l'environnement économique (cycles économiques, inflation, politique monétaire, ...) et le comportement des investisseurs (volatilité, indicateurs graphiques, ...).

L'OPCVM sera principalement investi en titres vifs, sélectionnés selon une approche qualitative menée sur les sociétés : la croissance du chiffre d'affaires et le compte d'exploitation, la capacité de l'entreprise à maintenir ses marges, à maîtriser ses coûts d'exploitation et de production, à dégager des cash flows disponibles ; la structure de son bilan et son niveau d'endettement ; la valorisation de l'entreprise (RSI, Beta, volatilité, P/E). La composition du portefeuille a pour vocation d'être évolutive et dynamique dans le temps et peut s'écarter selon les périodes de la composition de l'indicateur de référence.

● **Quels sont les éléments contraignants de la stratégie d'investissement utilisés pour sélectionner les investissements afin d'atteindre chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce produit financier ?**

L'OPCVM applique la politique d'exclusion de Dauphine AM qui inclut les règles suivantes :

- les exclusions légales sur l'armement controversé (mines antipersonnel, bombes à sous-munitions, armes chimiques, armes biologiques et armes à l'uranium appauvri...);
- les entreprises qui contreviennent gravement et de manière répétée à l'un ou plusieurs des 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies, sans mesures correctives crédibles ;
- les exclusions sectorielles de Dauphine AM sur le charbon et le tabac. Le détail de cette politique est disponible dans la politique d'investissement durable de Dauphine AM figurant sur le site internet [DauphineAM | Des convictions au service de la gestion de vos actifs \(dauphine-am.fr\)](http://DauphineAM | Des convictions au service de la gestion de vos actifs (dauphine-am.fr)).

● **Quel est le taux minimal d'engagement pour réduire la portée des investissements envisagés avant l'application de cette stratégie d'investissement ?**

L'équipe de gestion prend en compte l'aspect extra-financier par une approche de sélectivité conduisant à l'élimination de 20% des moins bonnes notations ESG de cet univers.

● **Quelle est la politique suivie pour évaluer les pratiques de bonne gouvernance des sociétés bénéficiaires des investissements ?**

L'équipe de gestion s'appuie sur la méthodologie de notation ESG de Sustainalytics. Dans la dimension gouvernance, Sustainalytics évalue la capacité d'un émetteur à assurer un cadre de gouvernance d'entreprise efficace garantissant l'atteinte de ses objectifs à long terme. Les sous-critères de gouvernance pris en compte sont : « Pot de vin et corruption » et « Relations avec la communauté – gouvernance d'entreprise ».

● **Quelle est l'allocation des actifs prévue pour ce produit financier ?**

Au moins 90% des titres et instruments de l'OPCVM font l'objet d'une analyse ESG par Sustainalytics. Les exigences du Règlement Taxonomie seront intégrées dans le processus d'investissement de l'OPCVM de manière progressive. Cela conduira à un degré minimum d'alignement du portefeuille qui sera disponible dès que possible.

Les pratiques de **bonne gouvernance** concernent des structures de gestion saines, les relations avec le personnel, rémunération du personnel et le respect des obligations fiscales.



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

Le portefeuille du FCP est en permanence investi au minimum à 75% en titres éligibles au PEA de toutes capitalisations, de tous secteurs. Ces titres s'entendent comme étant des actions de sociétés ayant leur siège social dans un Etat membre de l'Union Européenne, ou dans un autre Etat partie à l'accord sur l'Espace Economique Européen (EEE) ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause d'assistance administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale ou comme étant des parts et/ou actions d'OPCVM et/ou FIA éligibles au PEA. Si la réglementation devait évoluer le Fonds pourrait alors investir dans les nouveaux titres éligibles.

Afin de réaliser l'objectif de gestion, l'OPCVM suit une politique de gestion dynamique et flexible et déterminée au moyen d'une analyse fondamentale, réalisée par la société de gestion, de sociétés performantes (structure bilancielle, retour sur capitaux propres, génération de cash-flow).

En fonction de l'analyse menée, les valeurs concernées sont maintenues ou exclues,

L'allocation d'actifs comprise entre 80% et 100% en actions, sera déterminée par une analyse macroéconomique de l'évolution des marchés et l'anticipation de son évolution par la société de gestion.

L'OPCVM s'engage à respecter les fourchettes d'investissement sur l'actif net suivantes :

- De 80% à 100% sur les marchés actions internationales, de toutes zones géographiques, de toutes capitalisations, de tous les secteurs, dont :
 - 25% maximum aux actions de petite capitalisation (dont la capitalisation boursière est inférieure à 500 millions d'euros),
 - 70% minimum d'actions de sociétés dont le siège social est situé dans la zone Euro
 - 20% maximum aux marchés des actions de sociétés dont le siège social est hors Union Européenne.
- De 0% à 20% aux produits monétaires et/ou obligataires (instruments du marché monétaire, instruments de taux souverains, du secteur public et privé, de toutes zones géographiques, de toutes notations dont 10% maximum en titres High Yield dits spéculatifs, susceptibles d'offrir un rendement plus élevé en contrepartie d'un risque de défaut plus important, selon l'analyse de la société de gestion ou celle des agences de notation). Il n'investit pas directement en titres non notés. Par ailleurs, le Fonds pourra être exposé à titre accessoire via les OPC aux obligations contingentes convertibles (dites « CoCos »). La fourchette de sensibilité de la partie exposée au risque de taux d'intérêt est comprise entre 0 et 7.

De 0% à 20% au risque de change sur les devises hors euro telles que les devises GBP, CHF, SEK, DKK, NOK, USD, JPY, et CAD.

Le cumul des expositions ne peut dépasser 100% de l'actif net.

Comment l'utilisation de produits dérivés atteint-elle les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?

Les produits dérivés ne sont pas utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales de l'OPCVM.

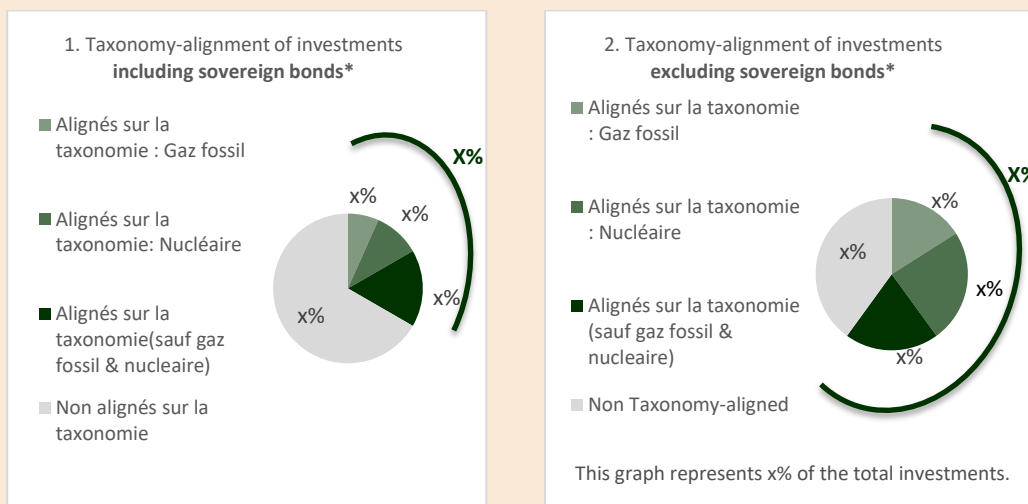


Dans quelle mesure minimale les investissements durables ayant un objectif environnemental sont-ils alignés sur la taxonomie de l'UE ?

- ● **Le produit financier investit-il dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE ?**

L'OPCVM ne dispose actuellement d'aucun engagement minimum en faveur d'investissements durables avec un objectif environnemental car nous ne disposons pas encore de données sur l'alignement à la taxonomie de la part des entreprises.

Les deux graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage minimal d'investissements 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 second graphique montre l'alignement sur la taxonomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



* Pour les besoins de ces graphiques, les "obligations souveraines" comprennent toutes les expositions souveraines.

❶ **Quelle est la part minimale d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes ?**

L'OPCVM n'a pas d'engagement quant à une proportion minimale d'investissements dans des activités transitoires et habilitantes.



Quelle est la part minimale d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur la taxonomie de l'UE ?

L'OPCVM ne dispose actuellement d'aucun engagement minimum en faveur d'investissements durables avec un objectif environnemental non aligné sur la taxonomie de l'UE.



Quelle est la part minimale d'investissements durables sur le plan social ?

L'OPCVM n'a pas de part minimale d'investissements durables sur le plan social.



Quels investissements sont inclus dans la catégorie « #2 Autres », quelle est leur finalité et existe-t-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Sont inclus dans la catégorie "#2 Autres" les liquidités et les instruments non couverts par une analyse ESG (lesquels peuvent inclure des titres pour lesquels les données nécessaires à la mesure de l'atteinte des caractéristiques environnementales ou sociales ne sont pas disponibles).



Un indice spécifique a-t-il été désigné comme indice de référence pour déterminer si ce produit financier est aligné sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales qu'il promeut ?

Non, L'indicateur de référence est composé de 90% Solactive Euro 50 NTR + 10% €STR. Il n'évalue pas ou n'inclut pas de constituants en fonction des caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'est donc pas aligné sur les caractéristiques ESG promues par le portefeuille. En revanche, la note Sustainalytics et le taux de couverture ESG de l'OPCVM sont comparés avec l'indicateur de référence.

● **Comment l'indice de référence est-il en permanence aligné sur chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier ?**

N/A

● **Comment l'alignement de la stratégie d'investissement sur la méthodologie de l'indice est-il garanti en permanence ?**

N/A

● **En quoi l'indice désigné diffère-t-il d'un indice de marché large pertinent ?**

N/A

● **Où trouver la méthode utilisée pour le calcul de l'indice désigné ?**

N/A



Où puis-je trouver en ligne davantage d'informations spécifiques au produit ?

[DauphineAM | Des convictions au service de la gestion de vos actifs \(dauphine-am.fr\)](https://www.dauphine-am.fr)

Politique de rémunération

Les modalités de rémunérations qui sont appliquées au sein de Dauphine AM respecteront les dispositions communes à l'AFG, l'AFIC et l'ASPIM sur les politiques de rémunération au sein des sociétés de gestion.

Dauphine AM applique la politique de rémunération suivante :

- **S'agissant des dirigeants** : ils perçoivent une rémunération fixe conforme aux standards de la profession. Des rémunérations variables (tels que bonus ou primes) peuvent être allouées en fonction des résultats et du niveau des fonds propres réglementaires de la société. En leur qualité d'associés de Dauphine AM, ils peuvent bénéficier en outre, d'éventuelles distributions de dividendes si la trésorerie et le niveau des fonds propres de Dauphine AM le permet à la fin de chaque exercice.

- **Pour les autres gérants**, conseillers et les autres salariés : l'essentiel de la rémunération est fixe, en fonction des conditions de marché en vigueur. Des primes pourront être décidées par les dirigeants en fonction de la qualité du travail fourni et en cas de résultats positifs de la société et si sa trésorerie le permet.

Par ailleurs, et conformément aux principes édictés par la directive OPCVM 5, les dirigeants de Dauphine AM s'engagent à respecter les règles en matière de rémunération variable et ont décidé de les plafonner à 100 000 euros bruts.

Sont également pris en compte pour la rémunération du personnel la conformité aux règles de bonne conduite. les dirigeants et les gérants financiers à ce jour.

S'agissant des conseiller

En termes de preneurs de risques, sont visés s en gestion de patrimoine, il ne dispose d'aucun pouvoir de gestion et leur rôle n'a pas d'impact significatif sur le profil de risque de la société. Ils suivent les process internes et les allocations préconisées et validées par les gérants.

Leurs salaires sont par ailleurs dans la moyenne de marché sans pour autant être significatifs et leur rémunération variable est inférieure au seuil précité de 100 000 euros bruts.

Tous ces éléments ont conduit Dauphine AM à ne pas les intégrer dans les preneurs de risque.

En termes de critères ESG, le caractère exceptionnel du versement d'une prime n'entraîne pas systématiquement la prise en compte des risques en matière de durabilité dans la rémunération.

Plus de précisions pourront être apportées sur simple demande auprès de la direction de la société.