

CHARACTERISTICS

NAV share I/R as of 12/31/25

3623.73€ / 203.33€

Asset under management

44.7 M€

ISIN share I/R

LU0272991307 / LU1120754533

Bloomberg code

PLACPHE LX / PLACERU LX

Investment's horizon

>5 years advised

Benchmark

Eurostoxx Small NR

Valorisation

Daily cut-off at 12am (D)

Management fees

1.40%/2.25% max share I/R

Performance fee

20% TTC of the outperformance  
vs Eurostoxx Small NR

Custodian

Banque Degroof Luxembourg

Management company

MC Square

Delegated manager

Philippe Hottinguer Gestion

Legal form

Sub-fund of Mutual Fund (Lux.)  
UCITS IV / PEA / PEA - PME

SFDR

Article 8

FUND PERFORMANCE SINCE 12/31/2020 (BASE 100)

New investment process

Abacus Discovery Share I

Eurostoxx Small NR

MSCI Europe ex-UK Micro NR

Jan-21

Apr-21

Jul-21

Oct-21

Jan-22

Apr-22

Jul-22

Oct-22

Jan-23

Apr-23

Jul-23

Oct-23

Jan-24

Apr-24

Jul-24

Oct-24

Jan-25

Apr-25

Jul-25

Oct-25

★★★★★

Notation Quantalys

Level of risk (SRI) : 3/7

PRI

LABEL DE LA FINANCE DURABLE  
L'AGEFI

	1M	YTD	2024	2023	2022	2021	Since 2021
Abacus Discovery I	+5.1%	+26.6%	+7.8%	+12.4%	-26.4%	+36.8%	+54.4%
MSCI Europe ex-UK Micro NR	+2.9%	+22.6%	-1.3%	-2.3%	-25.5%	+21.9%	+7.3%
EuroStoxx Small NR	+2.2%	+21.5%	-3.5%	+13.9%	-15.5%	+21.8%	+37.5%

	Volatility 3Y	Beta 3Y	Sharpe Ratio 3Y	Number of lines	Market Cap mean (M€)	EV/EBIT 2026 med.	P/E 2026 med.
Abacus Discovery I	9.5%	0.37	1.24	58	296	9.8x	13.8x
MSCI Europe ex-UK Micro NR	10.1%	0.61	0.22	1 099	101	N/S	N/S
EuroStoxx Small NR	14.3%	1.00	0.46	96	6 942	11.5x	12.1x

FUND MANAGER'S COMMENT

The year 2025 was marked by strong volatility, driven by the inauguration of Mr. Trump, the continuation of the conflict in Ukraine, and the rapid expansion of artificial intelligence. In Europe, stimulus plans and increased defense spending revived the theme of sovereignty, primarily benefiting domestic companies. In this context, European markets outperformed the U.S. market: the Stoxx Europe 600 and the Euro Stoxx 50 posted gains of +19.8% and +22.1% respectively, compared with +17.9% for the S&P 500, and this without taking into account the depreciation of the U.S. dollar against the euro (-11.9% over the year). This favorable momentum also extended to small caps, supported by attractive valuation levels and a more accommodative macroeconomic environment. Against this supportive backdrop, the Abacus Discovery I fund closed the year on a very positive note, with a performance of +5.1% in December and an increase of +26.6% year-to-date, thus outperforming its benchmark indices, the Euro Stoxx Small NR (+21.5%) and the MSCI Europe ex-UK Micro NR (+22.6%).

The year's performance was notably driven by strong gains in our core convictions. In total, 13 holdings rose by more than 50% over the year, including three (Arteche, ICOP, and CICOR) that delivered returns exceeding 100%. Our investment approach is based on long-term investments in high-potential companies. In 2025, our top eight contributors to performance were all already in the portfolio in 2024 and 2023. These positions, drawn from five different countries and exposed to five themes with strong structural growth (electrification, defense, infrastructure, digitalization, and logistics), illustrate both our sectoral and geographical diversification strategy and the quality of our stock selection.

In addition, we participated in five promising IPOs in 2025, two of which have already recorded very strong performances: SEMCO, in the semiconductor sector in France (+87% relative to the IPO price), and RT&L, in logistics services in Italy (+109%). We now approach 2026 with a positive outlook, supported by an improved environment and new positions offering excellent prospects, which we are pleased to present in our monthly selections.

ABACUS PROCESS

Quality Company

Economic resilience

Sustainable growth

Durable profitability

Competitive advantages

Exemplary governance

Undervalued

Disciplined valuation

Rigorous fundamental analysis

Underappreciated opportunities

Long term approach

Investment horizon: 5–10 years

Controlled turnover

Ongoing dialogue: 500 meetings/year

Independence from the benchmark

Risk management

Financial strength

Earning visibility

Resilience to disruption

Integration of ESG criteria

OBJECTIVE

Placeuro Abacus Discovery (ex - Orion) is a sub-fund of the Placeuro Mutual Fund composed of small-cap stocks from countries in the Eurozone chosen for their fundamental qualities. These "Small/Micro" companies, whose capitalisation does not exceed €2 billion at the time of their acquisition, are selected through a rigorous and transparent process, Abacus, in complete independence from stock market indices. This proprietary methodology allows us to aim for the best risk-adjusted performance. This fund is eligible for PEA and PEA - PME. The benchmark is the Eurostoxx Small NR.

TEAM

Edwin FAURE

Chief Investment Officer  
Fund Manager

Romain RIEUL

Fund Manager - Analyst

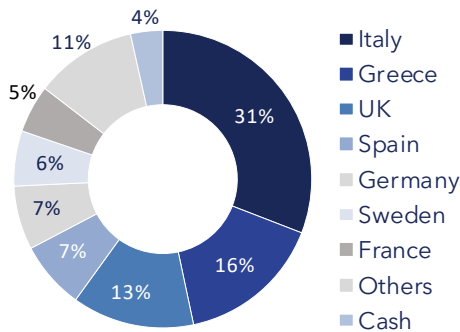
Agathe DER BAGHDASSARIAN

Head of ESG

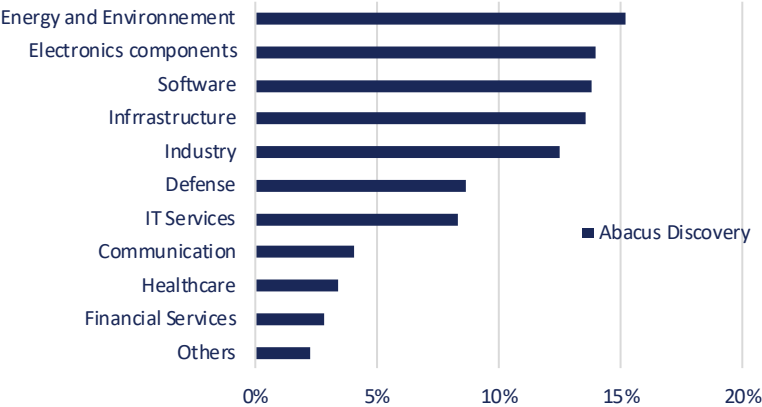
Martial Roy

Analyst

COUNTRY BREAKDOWN



INDUSTRY BREAKDOWN



TOP POSITIONS

Main Stocks	Sector	Weight	Beta 3Y
Performance Tech	IT Services	5.2%	0.89
Profile Systems	Software	4.7%	0.85
I.CO.P.	Infrastructure	4.6%	1.90
MS International	Defense	4.2%	0.04
Arteche	Energy and Environnement	3.9%	0.30

CAPITALIZATION BREAKDOWN

Intervals	Weight
Less than 100M€	17.6%
Between 100M€ and 300M€	42.2%
Between 300M€ and 1B€	27.4%
Between 1B€ and 2B€	9.3%
More than 2B€	0.0%

MAINS CONTRIBUTIONS

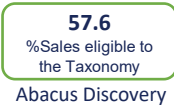
Main monthly contributors	Contribution
Perofrmance Tech	+1.0 pt
RT&L	+0.8 pt
- - -	-
Cicor	-0.7 pt
MS International	-0.4 pt

ESG SCORES

	Abacus Discovery	Eurostoxx Small
ESG*	71/100	68/100
Environmental	83/100	78/100
Social	74/100	66/100
Societal	60/100	63/100
Governance	66/100	66/100

\*Adjusted weighted score between each pillars

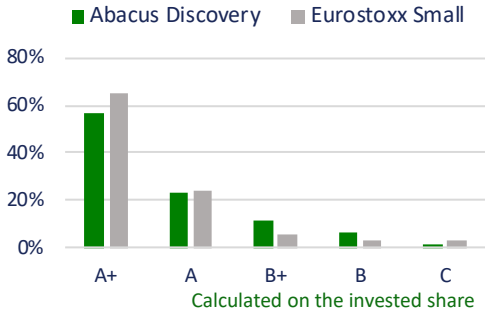
Eligible Share



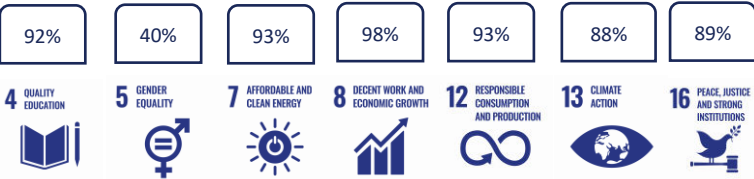
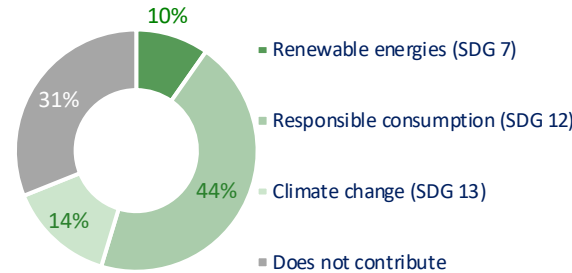
Emission footprint



ESG SCORES DISTRIBUTION



DIRECT CONTRIBUTION



Calculated on the invested part

STOCK OF THE MONTH : B&C Speakers (€15.1) – A Flawless Performance

B&C Speakers is a global reference in the design and manufacturing of professional loudspeakers. Active in the sector since 1946, the company has established itself as a technological leader, recognized for the quality and reliability of its products. This expertise enables it to maintain a durable competitive advantage, strengthened by long-term relationships based on the co-development of products with leading industry players. The group notably supplies D&B Audiotechnik and L-Acoustics, two of the four leading global players in professional audio. Today, B&C Speakers generates approximately €100 million in revenue, following annual growth of +10% between 2016 and 2025, while its addressable market is expected to continue growing at an estimated rate of +5% per year in the coming years.

In addition to proven structural growth, B&C Speakers displays a particularly strong financial profile. The group is debt-free, maintains EBITDA margins above 20% thanks to the premium quality of its products, and converts more than 60% of this margin into cash flow. This financial strength should enable the company, over the medium term, to pursue an acquisition to reinforce its positioning, as it did in late December 2023 with the acquisition of Eminence to enter the Chinese market. Despite its excellent track record, the company is valued at 6.4x EV/EBITDA 2026, significantly lower on a relative basis than its closest comparable, Powersoft, which trades at 9.4x EV/EBITDA 2026.

Fundamental Analysis

Macroeconomic	+++
Financial analysis	+++
Last meeting	Sept. 2025

ESG Analysis

Exclusion policy	++
ESG Score	45/100
Monitoring of controversies	++

Portfolio Monitoring

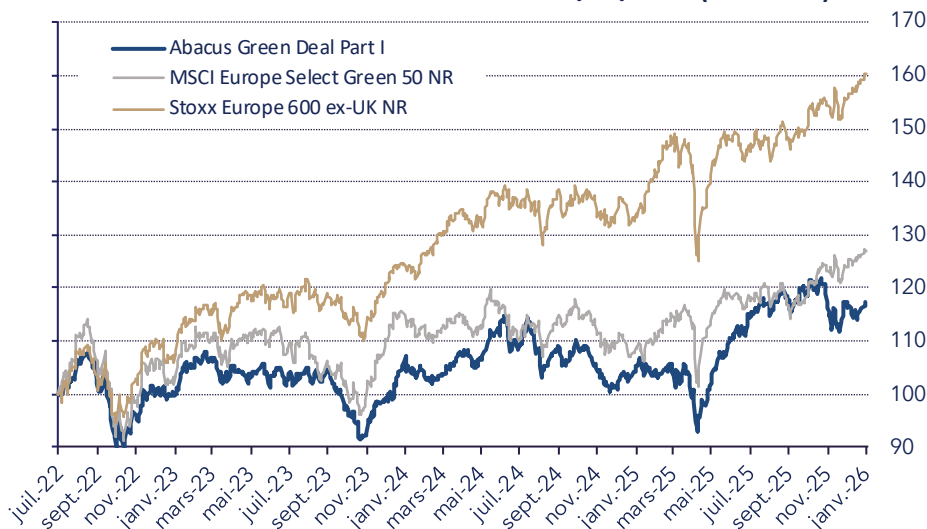
Valuation potential	+++
Inherent risk	++
Market risk	+++

Capitalization	167 M€	Sales 26e	106 M€	Marge EBIT	19.4%	ND/EBITDA	0.0	EV/EBIT 26	8.2x	PE 26	11.1x	ROCE	20.6%
----------------	--------	-----------	--------	------------	-------	-----------	-----	------------	------	-------	-------	------	-------

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

VL Part I / Rau 31/12/25	1 169,03€ / 113,36€
Date de création*	30/06/2022
Code ISIN Part I / R	FR0014008KI9 / FR0014008KJ7
Code Bloomberg I	MEUYHLI FP
Durée recommandée	> 5 ans
Indice de référence	Stoxx Europe 600 ex-UK NR
Valorisation	Quotidienne et cut-off à 12h (J)
Frais de gestion financière	1,50% TTC max. / 2,35% TTC max. part I / R
Commission de surperformance	20% TTC de la surperformance vs Stoxx 600 ex-UK NR
Dépositaire	CM-CIC Market Solutions
Société de gestion	Philippe Hottinguer Gestion
Conseiller	Dôm Finance
Forme juridique	FCP coordonné / UCITS IV / PEA
Classification SFDR	Article 9

ÉVOLUTION DU FONDS DEPUIS LE 30/06/2022 (BASE 100)



Niveau de risque (SRI) :  
5/7



	1M	YTD	2024	2023	Depuis création*
Abacus Green Deal I	+0,1%	+11,7%	-1,3%	+6,3%	+16,9%
MSCI Europe Select Green 50 NR	+2,0%	+17,4%	-6,2%	+17,5%	+27,0%
Stoxx Europe 600 ex-UK NR	+2,9%	+20,3%	+6,9%	+27,0%	+60,2%

Abacus Green Deal

80,1%  
Durable

Stoxx 600 ex-UK

50,3%  
Durable

	Volatilité 1Y	Bêta 1Y	Sharpe Ratio 1Y	Nombre de lignes	Market Cap moy. (M€)	EV/EBIT 2026 méd.	P/E 2026 méd.
Abacus Green Deal I	14,3%	0,79	0,67	38	19 247	10,9x	14,0x
MSCI Europe Select Green 50 NR	13,8%	0,82	1,43	47	26 699	10,4x	16,2x
Stoxx Europe 600 ex-UK NR	14,4%	0,90	1,25	469	26 929	10,2x	15,5x

COMMENTAIRE DE GESTION

Alors que la plupart des indices européens ont connu un léger rallye ce mois de décembre, affichant des performances de +2,9% et +2,0% pour le Stoxx Europe 600 ex-UK NR et le MSCI Europe Select Green 50 NR, le fonds Abacus Green Deal I a, de son côté, très peu évolué, avec des contributions positives comme négatives ne dépassant pas 0,25 pt. Ainsi, le fonds progresse de +0,1% sur le mois pour clôturer l'année sur une performance positive de +11,7%. Sur l'année, l'arrivée de M. Trump et de ses initiatives a mis sous pression les valeurs vertes, cependant un élan positif revient en Europe, lié aux problématiques de consommation d'énergie des centres de données et à la souveraineté énergétique des États. Ces thématiques restent très fortes et continuent de contribuer positivement à la performance du fonds.

Nous remarquons ces tendances parmi nos meilleurs contributeurs de l'année : Artech, dans l'électrification, a fortement progressé et apporte +6,0 pts de performance au fonds. De même, Volex et Nexans, présents sur le segment des câbles d'alimentation, contribuent ensemble pour +2,8 pts. L'évolution de ces secteurs n'est pas temporaire et démontre un mouvement qui devrait se prolonger dans les prochaines années. Du côté des déceptions, nous retrouvons Arcadis et Sif Holding, deux importantes pondérations qui ont déçu sur leurs perspectives, entravant fortement la performance du fonds (-3,6 pts). Si la baisse de Sif Holding est justifiée par des retards opérationnels importants et une communication trop optimiste, celle d'Arcadis peut sembler excessive, l'entreprise étant aujourd'hui valorisée 10,4x le PE 26, contre 16,3x historiquement sur les cinq dernières années.

Le portefeuille inclut aujourd'hui de nouvelles valeurs présentant de très forts potentiels, notamment Cox, une entreprise portugaise spécialisée dans la production d'énergie verte et la désalinisation de l'eau, qui est en phase d'absorption d'Iberdrola Mexique. En dépit de son potentiel, Cox est valorisée près de 7x l'EV/EBITDA 25 post-acquisition. Nous notons également les entrées récentes d'Envipco, dans le domaine du recyclage automatique, qui devrait connaître une très forte croissance en 2026, et de Sdiptech, un groupe suédois spécialisé dans les solutions d'infrastructures essentielles, également faiblement valorisé à 11x l'EV/EBITDA 26, avec un excellent historique de croissance et de rentabilité.

MODÈLE DE GESTION : ABACUS

Filtres ESG de l'univers investissable

Politique d'exclusion, Eligibilité à la Taxonomie, Analyse ESG initiale – Best-in-Class

Analyse ESG

- Analyse ESG approfondie interne
- Etude d'impact ODD et durabilité
- Suivi continu des controverses

Entreprise de qualité

- Résilience économique
- Croissance pérenne
- Rentabilité durable
- Avantages concurrentiels
- Gouvernance exemplaire

Sous-valorisation

- Valorisation mesurée
- Analyse fondamentale rigoureuse
- Opportunités méconnues

Approche long terme

- Horizon : 5 – 10 ans
- Rotation maîtrisée
- Dialogue continu : 500 meetings/an
- Indépendance vis-à-vis des indices

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif d'investissement du fonds est déterminé au sens de l'article 9 du Règlement Disclosure. Notamment, au sein de l'univers d'investissement, sont privilégiées des actions de petites, moyennes ou grandes entreprises européennes dont les activités sont liées au développement durable et à la transition écologique et énergétique. Le fonds vise à réaliser une performance nette supérieure au Stoxx Europe 600 ex-UK sur la durée de placement recommandée de 5 ans. Les choix d'investissement privilégieront les entreprises de l'UE de toutes capitalisations boursières supérieures à 100 M€.

ÉQUIPE DE GESTION



Edwin FAURE  
Directeur de la Gestion,  
Gérant



Marc-Antoine LAFFONT  
Président



Agathe DER BAGHDASSARIAN  
Responsable ESG



Hugo PRIOU  
Conseiller ESG - Dôm Finance

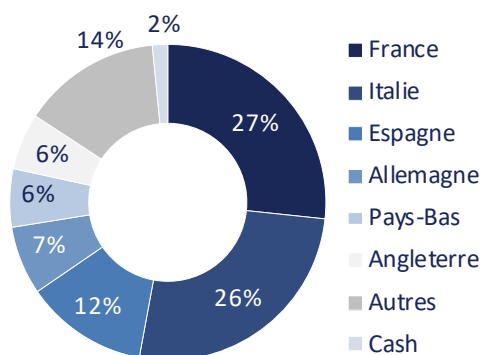


Romain RIEUL  
Gérant - Analyste

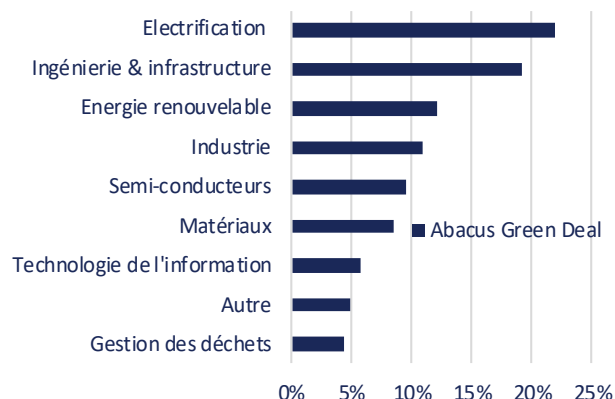


Martial Roy  
Analyste

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



PRINCIPALES PONDÉRATIONS

Principales positions	Thématique	Pondération	Béta 1Y
Reway	Ingénierie & infra.	5,9%	-0,08
Arteche	Electrification	5,5%	0,74
Schneider Electric	Electrification	4,5%	1,47
Global Dominion	Energie renouvelable	4,3%	0,86
I.CO.P.	Ingénierie & infra.	4,2%	0,49

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION

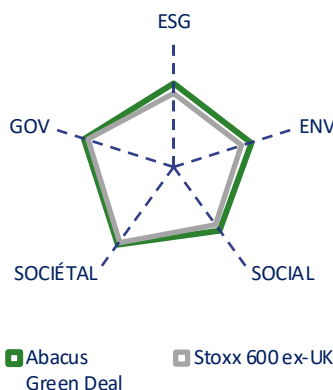
Intervalles	Pondération
Moins de 500M€	20,5%
Entre 500M€ et 2Mds€	46,4%
Entre 2Mds€ et 5Mds€	5,4%
Entre 5Mds€ et 10Mds€	7,0%
Plus de 10Mds€	19,1%

CONTRIBUTIONS

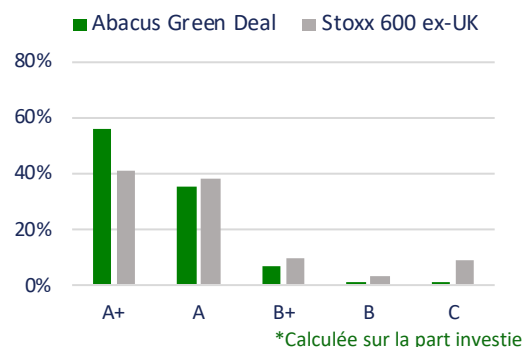
Principaux contributeurs du mois	
SPIE	+0,2 pt
Voilex	+0,2 pt
- - -	
Multiply	-0,2 pt
Kontron	-0,2 pt

NOTATION ESG DU FONDS VS. INDICE

	Abacus Green Deal	Stoxx 600 ex-UK
ESG*	66/100	59/100
Environnement	64/100	56/100
Social	61/100	56/100
Sociétal	76/100	74/100
Gouvernance	76/100	73/100



RÉPARTITION DES NOTES ESG\*



\*Note pondérée à 70% sur le pilier Environnement et 30% sur les 3 restants

MEILLEURES NOTES ESG

Principales positions	Thématique	Pondération	Note ESG**	Béta 1Y	
Air Liquide SA	Efficacité énergétique	4,5%	85	A+	0,54
AIXTRON SE	Technologies innovantes	3,3%	82	A+	1,27
Advanced Medical S	Technologies innovantes	1,2%	81	A+	1,07
Arcadis NV	Efficacité énergétique	2,8%	79	A+	0,92
Arteche Lantegi Elka	Efficacité énergétique	2,1%	78	A+	0,74

\*\*Les notations ESG sont effectuées en interne à l'aide d'un outil propriétaire

EXPOSITION PAR THÉMATIQUE\*

Thématiques de la transition	Poids
Production d'énergie	12,6%
Efficacité énergétique	52,7%
Economie circulaire	5,4%
Ressources durables	0,0%
Technologies innovantes	27,9%

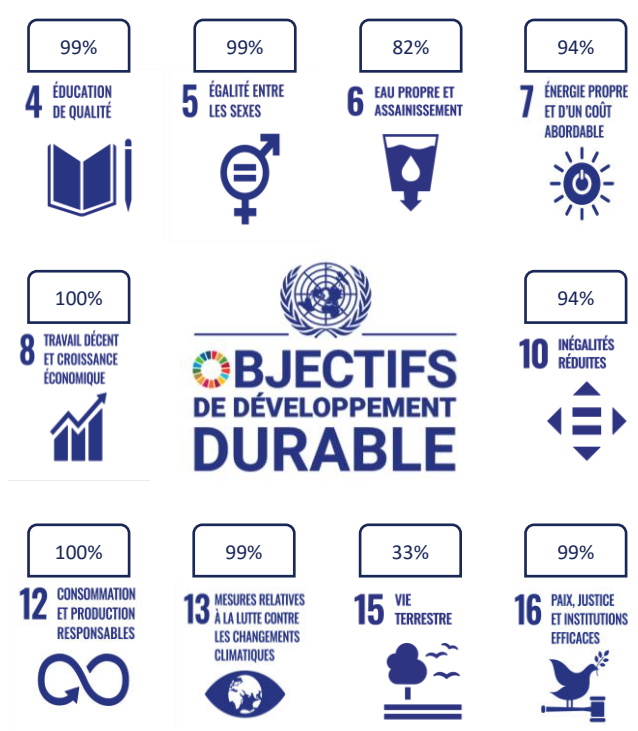
\*Calculée sur la part investie

PRINCIPAUX INDICATEURS ESG DU FONDS ET DE SON INDICE DE RÉFÉRENCE

Indicateur	Abacus Green Deal	Stoxx 600 ex-UK	Taux de couverture du fonds	Taux de couverture de l'indice
Part de CA éligible à la Taxonomie, en %	53,5%	39,3%	78,4%	54%
Intensité des émissions (Scope 1, 2 et 3), en TCO2 / M€ de CA	1227,2	1473,1	88%	70%
Empreinte des émissions (Scope 1, 2 et 3), en TCO2 / M€ investi	1067,0	897,4	88%	75%
Intensité énergétique, en GWh par M€ de CA	0,21	0,49	93%	74%

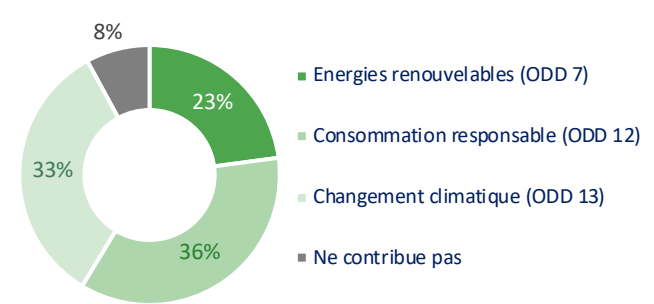


CONTRIBUTIONS INDIRECTES



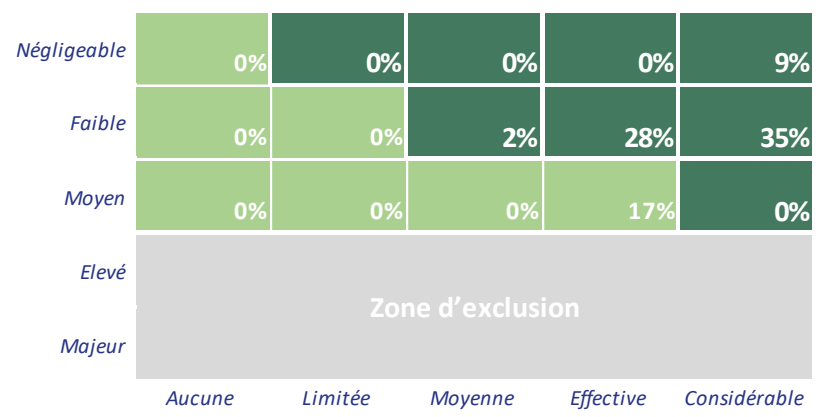
Calculées sur la part investie

CONTRIBUTIONS DIRECTES



Calculées sur la part investie

MATRICE EXPOSITION RISQUE / IMPACT



TITRE DU MOIS : GÉRARD PERRIER (83,0€) – LA CONSTANCE EN COURANT CONTINU

Gérard Perrier Industrie est un groupe français spécialisé dans la conception, l'installation et la maintenance d'automatismes et d'équipements électriques pour de grands industriels. Principalement destiné aux secteurs de l'énergie nucléaire (25 % du CA), de l'aéronautique (15 %) et de l'industrie manufacturière (60 %), le groupe évolue dans un marché fragmenté selon les sous-segments adressés et concentre la majeure partie de son chiffre d'affaires en France (90 % du CA). Les opérations d'installation et de maintenance (30 %), apportent une récurrence de revenus favorable à la visibilité tout en générant des marges supérieures au reste du périmètre.

Ainsi, bien que récemment pénalisé par l'activité nucléaire, Gérard Perrier devrait, à moyen terme, bénéficier d'un regain d'intérêt lié aux enjeux de souveraineté énergétique avec le prolongement de la durée de vie des centrales. La pluralité de ses activités, notamment soutenues par l'aéronautique et l'industrie, répond à des enjeux géopolitiques et d'électrification qui lui permettent de délivrer, au niveau du groupe, une croissance attendue du CA pour 2026 de +7,6 % et des marges robustes. Enfin, le groupe bénéficie d'une structure bilancielle solide, soutenue par une position de cash net (26 M€) et une génération de trésorerie importante (70 % de l'EBITDA converti en FCF), lui offrant les moyens de poursuivre sa stratégie de croissance externe (moyenne de 2 acquisitions/an). Une trajectoire qui s'accompagne d'un niveau de valorisation attractif, avec un FCF yield de 7%, ainsi qu'une décote de 20 % par rapport à sa moyenne historique sur 5 ans (8,6x vs 10,3x EV/EBITDA 2026).

Analyse fondamentale

Macroéconomique	++
Analyse financière	+++
Dernière rencontre	Oct. 2025

Analyse ESG

Politique d'exclusion	+++
Note ESG	52/100
Suivi des controverses	+++

Suivi du portefeuille

Potentiel de valorisation	+++
Risque intrinsèque	+++
Risque de marché	+++

Capitalisation	330 M€	CA 2026e	339 M€	Marge EBIT	8,2%	DN/EBITDA	-0,9	EV/EBIT 26	10,9x	PE 26	15,1x	ROCE 25e	11,8%
----------------	--------	----------	--------	------------	------	-----------	------	------------	-------	-------	-------	----------	-------

POINT MÉTHODOLOGIQUE

**L'exposition au risque de responsabilité** est appréciée à travers l'analyse ESG approfondie, en analysant plus de 120 critères parmi les quatre piliers: environnemental, social, sociétal, et de gouvernance. L'analyse ESG permet de saisir l'exposition de la société de gestion au risque de responsabilité, étant défini en tant que risque juridique lié à la poursuite et/ou à la condamnation des entreprises pour violation de leurs contraintes et obligations ESG.

**L'exposition au développement durable** est appréciée à travers les Objectifs de développement durable, en prenant en compte la contribution directe et indirecte des entreprises investies et en assignant une note de 0 à 100.

**La matrice** adopte une approche risque/ impact positif en combinant les résultats de l'analyse de l'exposition au risque de responsabilité et ceux de l'analyse de l'exposition au développement durable.

**La notation ESG**, totale et par pilier, est calculée par notre outil propriétaire pour toutes les entreprises investies. L'outil est développé sur la base de double matérialité prenant en compte les risques de durabilité sur l'entreprise et le risque d'incidence négative de l'entreprise sur les facteurs de durabilité.

**La contribution aux ODD** est appréciée par la contribution directe à un ou plusieurs objectifs du fait de l'activité de l'entreprise, et par la contribution indirecte du fait de la démarche, du comportement et de la culture d'entreprise indépendamment de l'activité.

**La part brune** représente le pourcentage moyen du chiffre d'affaires du portefeuille lié au charbon.

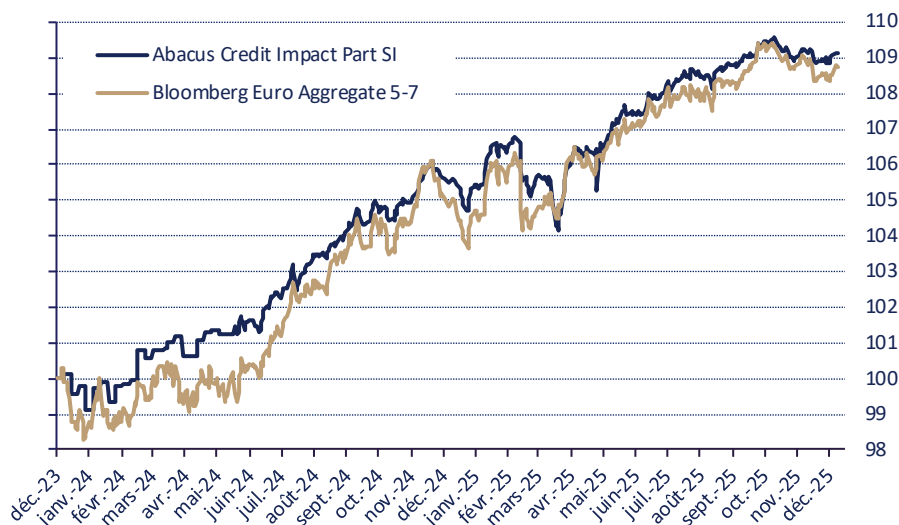
**Les émissions évitées** sont les émissions qu'une société n'a pas émises, grâce aux efforts déployés pour augmenter l'efficacité énergétique ou en utilisant des solutions moins polluantes, voire décarbonées.

Les informations de ce document (source: PHG, Factset et Quantalys) ne constituent pas une offre de produits, de services, ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres produits de gestion. Elles ne sont présentées qu'à titre informatif et n'ont donc pas de valeur contractuelle. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Pour plus d'informations, vous pouvez nous contacter au +33 1.78.91.79.00, au 58 rue Pierre Charron 75008 Paris ou consulter le prospectus du fonds sur [www.phggestion.com](http://www.phggestion.com).

## CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

VL Part I/SI au 31/12/25	1 098,39€ / 11 005,28€
VL au lancement (10/11/2023)*	1 000€ / 10 000€
Code ISIN Part SI / SI	FR001400FT55 / FR001400FT63
Code Bloomberg	BBG01K9HC398 / BBG01K9HD6X3
Durée recommandée	> 5 ans
Indice de référence	Bloomberg Euro Aggregate 5-7
Valorisation	Quotidienne cut-off à 12h (J)
Frais de gestion fixes	0,75% / 0,65% max part I/SI
Commission de surperformance	20% TTC de la surperf vs Indice
Dépositaire	CM-CIC Market Solutions
Société de gestion	Philippe Hottinguer Gestion
Forme juridique	FCP de droit français
Classification SFDR	Article 9

## ÉVOLUTION DU FONDS DEPUIS LE 22/12/2023 (BASE 100)\*



### Niveau de risque (SRI) :

2/7



### Abacus Credit Impact

Bloomberg Euro Aggregate 5-7

	1M	YTD	2024	Depuis Constitution*	Depuis Création**
Abacus Credit Impact	-0,1%	+3,2%	+5,4%	+9,1%	+9,8%
Bloomberg Euro Aggregate 5-7	-0,3%	+3,5%	+5,2%	+8,7%	+14,9%

\* dp le 22/12/23, date à laquelle le portefeuille a été investi à plus de 50%

\*\* dp le 10/11/23, date de la 1<sup>ère</sup> valeur liquidative

Obligations  
100% durables



## BAROMETRE DU FONDS VS INDICE



Rendement brut à maturité

3,90% / 3,40%



Nbre de lignes

35 / 826



Rendement à pire

3,52% / 3,43%



Duration

4,67 / 5,35



Notation Moyenne

BBB / BBB+



Proba. défaut 5Y

0,03 / 0,02



Sensibilité taux

4,50 / 5,22



Taille Moy. émissions

138 / 851



Volatilité 1 an

2,31% / 3,04%

## COMMENTAIRE DE GESTION

En décembre, la Réserve fédérale américaine a, pour la troisième fois d'affilée, baissé son principal taux directeur de 25 points de base, ramenant ainsi la cible haute des fonds fédéraux à 3,75 %. À l'opposé, la BCE a maintenu ses taux inchangés et, si l'on ajoute à ce statu quo les propos d'Isabel Schnabel déclarant que le prochain mouvement de la banque centrale pourrait être une hausse, alors la forte remontée des taux du Bund en ce dernier mois de l'année n'est pas une surprise.

Le corridor étroit dans lequel le Bund de maturité 10 ans évoluait depuis début juillet a ainsi volé en éclats en décembre, ce taux atteignant un pic de 2,91 % le 22 décembre. Il faut bien sûr ajouter les plans massifs de dépenses en Allemagne dans les domaines des infrastructures et de la défense, ayant pour corollaire une remise en question de l'orthodoxie budgétaire. Ce fut le « game changer » de l'année, et peu d'investisseurs avaient vu venir une hausse des taux allemands à 10 ans de 50 points de base en 2025. L'Italie aura été la bonne surprise de l'année, son différentiel de taux baissant régulièrement et finissant l'année à +69 points de base pour la maturité 10 ans par rapport à l'Allemagne (+116 bps fin 2024).

Il y a cependant une bonne nouvelle : les plans de relance, qui favorisent la croissance, ont eu un impact positif sur le segment des obligations corporate en 2025, une tendance qui s'est encore confirmée en décembre. L'iTraxx Main finit ainsi l'année à 50,66 bps contre 57,65 bps en début d'année, mais c'est surtout le compartiment « non investment grade » qui est à l'honneur, l'iTraxx Xover terminant l'année à 244,24 bps contre 313,06 bps fin 2024.

Dans ce contexte, le fonds Abacus Crédit Impact affiche, sur le mois de décembre, une performance légèrement négative de -0,10 %, mais surperforme son indice de référence de 19 points de base. En 2025, la performance annuelle du fonds s'établit à +3,15 %, très proche de son objectif.

## MODÈLE DE GESTION : ABACUS

### Filtres ESG de l'univers investissable

Politique d'exclusion, Eligibilité à la Taxonomie, Analyse ESG initiale – Best-in-Class

#### Analyse ESG

- Analyse ESG approfondie interne
- Etude d'impact ODD et durabilité
- Suivi continu des controverses

#### Analyse quantitative

Modèle multifactoriel :

- Duration
- Sensibilité
- Convexité

#### Analyse fondamentale

- Approche QARP
- Gestion de conviction indépendante
- Rencontre avec les dirigeants

#### Gestion du portefeuille

- Optimisation du couple R/R
- Suivi de la liquidité
- Stratégie « buy and watch »

## OBJECTIF DE GESTION

Le fonds a pour objectif d'investir dans des obligations ayant des impacts environnementaux et/ou sociaux en matière de durabilité tout en recherchant une performance, sur la durée du placement recommandée. Sur l'ensemble de son encours, le fonds limitera son exposition à 30% de High Yield et 20% de non raté.

Le FCP vise à réaliser une performance supérieure à l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate 5-7 Year Index coupons réinvestis (code : LECSTREU INDEX) pour la part SI, +10 points de base pour la part I, sur la durée de placement recommandée de 5 ans.

## ÉQUIPE DE GESTION



Edwin FAURE  
Directeur de la Gestion,  
Gérant



Romain RIEUL  
Gérant - Analyste

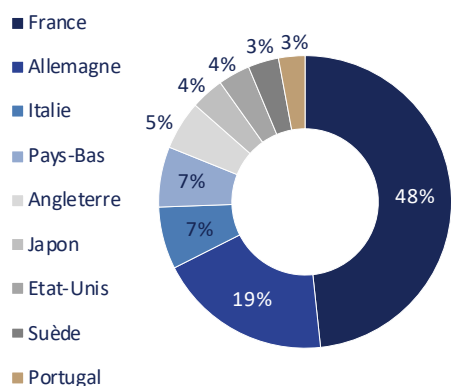


Agathe DER BAGHDASSARI/  
Responsable ESG

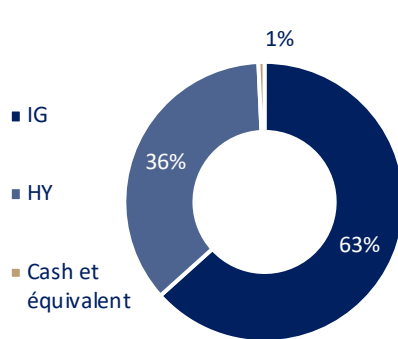


Martial Roy  
Analyste

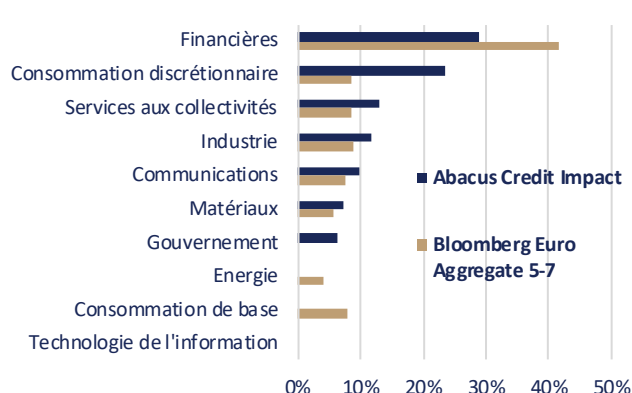
### RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE\*



### EXPOSITION PAR RATING



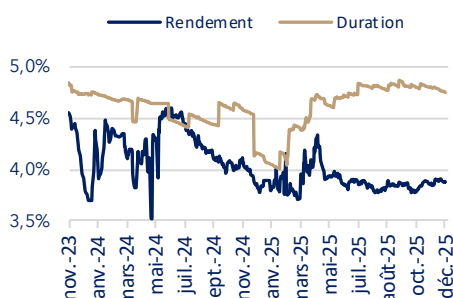
### RÉPARTITION SECTORIELLE\*



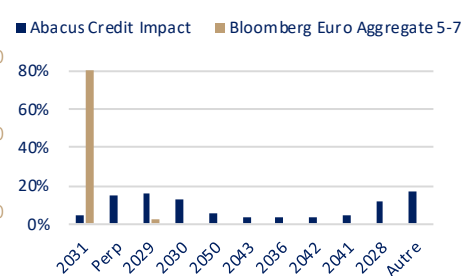
### PRINCIPALES PONDERATIONS

Principales positions	Poids	Rendement à pire
CNP Assurances 2.0%-2050	6,1%	2,6%
Praemia HEALTHCARE 1.375%-2030	5,0%	3,6%
Telefonica Europe 6.75% PERP	4,8%	3,6%
AXA 1.375%-2041	4,0%	3,4%
Air France-KLM 8.125%-2028	4,0%	3,6%

### RENDEMENTS HISTORIQUES\*

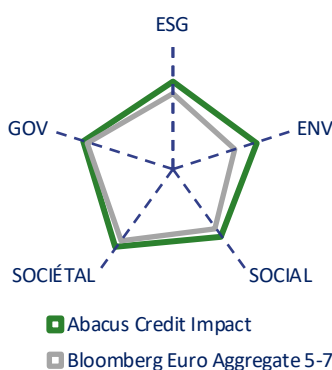


### RÉPARTITION PAR MATURITÉ\*

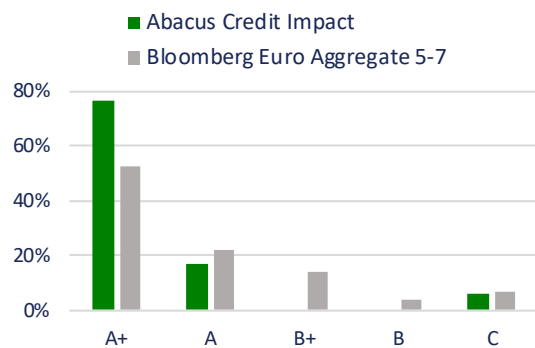


### NOTATION ESG DU FONDS VS. INDICE

	Abacus Credit Impact	Bloomberg Euro Aggregate 5-7
<b>ESG</b>	<b>71/100</b>	<b>62/100</b>
<b>Environnement</b>	70/100	52/100
<b>Social</b>	66/100	58/100
<b>Sociétal</b>	76/100	70/100
<b>Gouvernance</b>	74/100	71/100



### RÉPARTITION DES NOTES ESG\*



\*Calculée sur la part investie

### MEILLEURES NOTES ESG

Obligations	Thématiques	Poids	Note ESG**	YTW	
Iberdrola International BV 1.825% PERP	Production d'énergie	2,5%	84,6	A+	3,8%
AXA SA 1.375% 07-OCT-2041	Efficacité énergétique	4,0%	84,0	A+	3,6%
EDP S.A. 4.625% 16-SEP-2054	Production d'énergie	1,9%	83,8	A+	4,0%
EDP S.A. 4.625% 16-SEP-2054	Production d'énergie	1,9%	83,8	A+	4,0%
Forvia SE 2.375% 15-JUN-2029	Efficacité énergétique	1,7%	83,1	A+	3,1%

\*\*Les notations ESG sont effectuées en interne à l'aide d'un outil propriétaire

### EXPOSITION PAR THÉMATIQUE\*

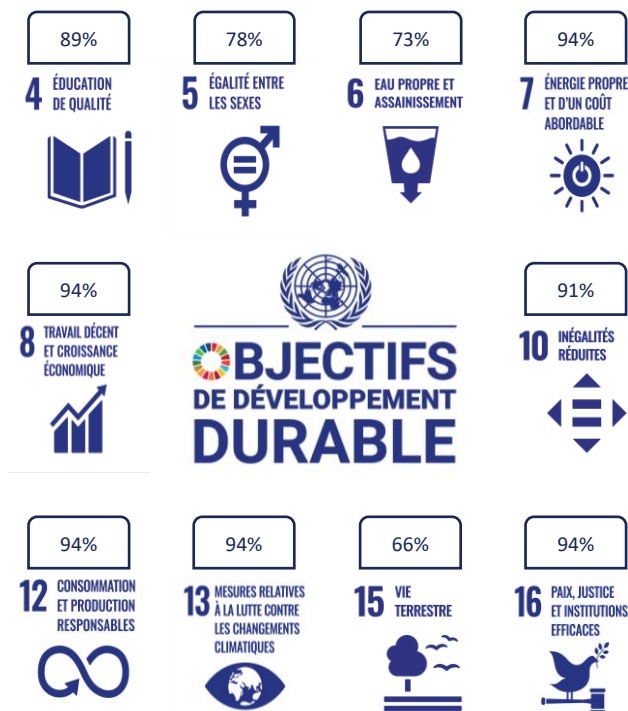
Thématiques de la transition	Poids
Production d'énergie	7,5%
Technologies innovantes	17,3%
Efficacité énergétique	32,7%
Economie circulaire	18,6%
Social	23,9%

### PRINCIPAUX INDICATEURS ESG DU FONDS ET DE SON INDICE DE RÉFÉRENCE\*

Indicateurs	Abacus Credit Impact	Bloomberg Euro Aggregate 5-7	Taux de couverture du fonds	Taux de couverture de l'indice
Part de CA éligible à la Taxonomie, en %	50%	36%	79%	46%
Intensité des émissions (Scope 1, 2 et 3), en TCO2 / M€ de CA	965	1 673	93%	61%
% d'émetteurs avec une politique des droits de l'homme	93%	82%	100%	100%
% d'émetteurs ayant une politique d'achats responsables	93%	81%	100%	100%
Existence d'un rôle responsable de la RSE	99%	100%	89%	100%

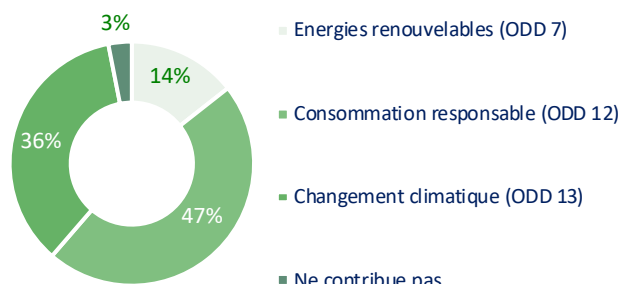
\*Calculée sur la part investie

## CONTRIBUTIONS INDIRECTES



Calculées sur la part investie

## CONTRIBUTIONS DIRECTES\*



\*Calculées sur la part investie

## MATRICE EXPOSITION RISQUE / IMPACT

	Negligible	Weak	Medium	High	Major
None	0%	0%	0%	0%	0%
Limited	0%	0%	0%	66%	23%
Medium	0%	0%	0%	5%	0%
Effective	Zone d'exclusion				
Considerable	Zone d'exclusion				

## L'OBLIGATION DU MOIS : VF CORP 4,25 2029 – UNE OBLIGATION QUI NE PERD PAS LE NORD

Fondé en 1899, VF Corp est un groupe américain spécialisé dans l'habillement, présent dans près de 170 pays à travers une trentaine de marques emblématiques telles que The North Face, Vans, Timberland ou Dickies. Engagé dans une phase de transformation, le groupe vise à améliorer sa rentabilité et à réduire son endettement. En 2024, il a réalisé un chiffre d'affaires de 8,4 Md€, en baisse de 4 %, tout en réduisant sa dette de 26 % sur un an.

VF Corp a renforcé sa stratégie de durabilité avec des objectifs climatiques validés par la SBTi, incluant une réduction de 55 % des émissions des scopes 1 et 2 d'ici 2030 (vs 2017) et de 33 % sur certaines catégories du scope 3.

Dans ce contexte, le groupe a émis en mars 2023 sa deuxième obligation verte, pour un montant total net de 495,9M€. Il s'agit d'une obligation de type Senior Notes, arrivant à échéance en mars 2029 et assortie d'un coupon de 4,25%. L'intégralité des fonds a été allouée, dont la quasi-totalité (99,3 %) dédiée à l'achat de matières premières plus responsables. Pour être éligibles, les matériaux doivent répondre à des critères stricts, notamment contenir au moins 50 % de nylon ou de polyester recyclé, ou être composés de coton certifié biologique. Ces investissements ont permis l'utilisation de 31 100 tonnes de matériaux recyclés pour les produits et de 26 000 tonnes pour les emballages, contribuant ainsi à éviter une quantité significative d'émissions de CO<sub>2</sub>. Le solde des fonds a été consacré au financement de puits de carbone naturels (0,6 %) ainsi qu'à des opérations durables au sein de la chaîne d'approvisionnement.

Filtres Quantitatifs		Analyse Fondamentale		Analyse ESG		Suivi du portefeuille	
Duration	+++	Macroéconomique	++	Politique d'exclusion	+++	Potentiel de valorisation	+++
Sensibilité	+++	Analyse financière	+++	Note ESG	79/100	Métriques de risques	++
				Suivi des controverses	++	Risque de marché	+++

Taille de l'émission	500 M€	Duration	2,7	Sensibilité	2,6	Convexité	0,1	Rendement à maturité	4,0%	Rendement à pire	4,0%
----------------------	--------	----------	-----	-------------	-----	-----------	-----	----------------------	------	------------------	------

## POINT MÉTHODOLOGIQUE

**L'exposition au risque de responsabilité** est appréciée à travers l'analyse ESG approfondie, en analysant plus de 120 critères parmi les quatre piliers: environnemental, social, sociétal, et de gouvernance. L'analyse ESG permet de saisir l'exposition de la société de gestion au risque de responsabilité, étant défini en tant que risque juridique lié à la poursuite et/ou à la condamnation des entreprises pour violation de leurs contraintes et obligations ESG.

**L'exposition au développement durable** est appréciée à travers les Objectifs de développement durable, en prenant en compte la contribution directe et indirecte des entreprises investies et en assignant une note de 0 à 100.

**La matrice** adopte une approche risque/ impact positif en combinant les résultats de l'analyse de l'exposition au risque de responsabilité et ceux de l'analyse de l'exposition au développement durable.

**La notation ESG**, totale et par pilier, est calculée par notre outil propriétaire pour toutes les entreprises investies. L'outil est développé sur la base de double matérialité prenant en compte les risques de durabilité sur l'entreprise et le risque d'incidence négative de l'entreprise sur les facteurs de durabilité.

**La contribution aux ODD** est appréciée par la contribution directe à un ou plusieurs objectifs du fait de l'activité de l'entreprise, et par la contribution indirecte du fait de la démarche, du comportement et de la culture d'entreprise indépendamment de l'activité.

**La part brune** représente le pourcentage moyen du chiffre d'affaires du portefeuille lié au charbon.

**Les émissions évitées** sont les émissions qu'une société n'a pas émises, grâce aux efforts déployés pour augmenter l'efficacité énergétique ou en utilisant des solutions moins polluantes, voire décarbonées.