PLACEURO ABACUS DISCOVERY

REPORTING MENSUEL · OCTOBRE 2026

Philippe Hottinguer Gestion

GLOBES DE LA GESTION 2026 – PETITES ET MOYENNES CAPITALISATIONS ACTIONS EUROPE

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

VL Part R / I au 30/10/26	223,74 € / 4 010,52 €
Encours	84,5 M€
Code ISIN Part R / I	LU1120754533 / LU0272991307
Code Bloomberg	PLACPHE LX / PLACERU LX
Durée recommandée	> 5 ans
Indice de référence	Euro Stoxx Small NR
Valorisation	Quotidienne et cut-off à 12h (J-1)
Frais de gestion fixes	1,35% / 2,15% max part I/R
Commission de surperformance	20% TTC vs Euro Stoxx Small NR
Dépositaire	CA Indosuez Wealth Management
Société de gestion	Ascender Fund Partners
Gestionnaire délégué	Philippe Hottinguer Gestion
Forme juridique	Compartiment SICAV (Lux.) · UCITS IV / PEA / PEA-PME
Classification SFDR	Article 8

NIVEAU DE RISQUE (SRI)

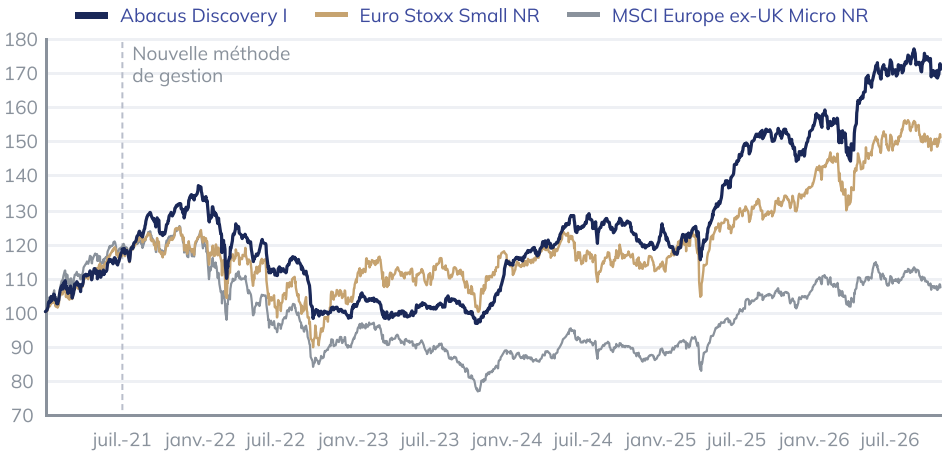
1 2 3 **4** 5 6 7

NOTATIONS

Notation Quantalys

MORNINGSTAR

ÉVOLUTION DEPUIS LE 31/12/2020 · BASE 100



PERFORMANCES	1 mois	2026	2025	2024	2023	2022	Dep. 2021
Abacus Discovery I	**-1,7%**	**+10,7%**	**+26,6%**	**+7,8%**	**+12,4%**	**-26,4%**	**+70,8%**
Euro Stoxx Small NR	+0,3%	+9,8%	+21,5%	-3,4%	+13,9%	-15,5%	+51,0%
MSCI Europe ex-UK Micro NR	-1,6%	-0,2%	+22,6%	-1,3%	-2,3%	-25,5%	+7,1%

STATISTIQUES 3 ANS	Volat.	Bêta	Sharpe	Lignes	Capi M€	EV/EBIT27	P/E27
Abacus Discovery I	**11,0%**	**0,49**	**1,60**	**47**	**579**	**10,1x**	**12,8x**
Euro Stoxx Small NR	14,3%	1,00	0,78	86	6 481	12,9x	16,9x
MSCI Europe ex-UK Micro NR	10,2%	0,62	0,83	1 088	99	N/S	N/S

Source : Philippe Hottinguer Gestion, Bloomberg, octobre 2026.

COMMENTAIRE DE GESTION

Octobre a rappelé que la lutte contre l'inflation n'est pas terminée en zone euro. Portée par l'énergie, la hausse des prix a atteint 3,8% sur un an en septembre, contre 3,2% en août. Après 2 relèvements cette année, la BCE a laissé son taux de dépôt à 2,50% tout en préparant les esprits à une nouvelle hausse en décembre. Le coût du financement des entreprises devrait ainsi rester élevé. Dans ce contexte, Abacus Discovery I conserve une performance de +10,7% YTD après un recule de -1,7% sur le mois contre +0,3% pour l'Euro Stoxx Small NR et -1,6% pour le MSCI Europe ex-UK Micro NR.

Au sein du portefeuille, Cadeler et MS International, chahutés en septembre, signent les meilleures contributions du mois. Conservée après un repli jugé déconnecté de sa dynamique, la ligne Cadeler rebondit de 24% et apporte +0,9pt. MS International contribue +0,7pt grâce à une série de commandes record (voir titre du mois). Steyr Motors ajoute +0,1pt, porté par l'offre de Red Cat à 39,00 €, soit une prime de 28,9%, avant un T3 au CA en hausse de 11,2%. À l'inverse, ICOP retranche -1,0pt. Son offre de rachat sur Trevi, payée en actions ICOP, est désormais dépassée par celle de Webuild. Un échec éviterait toutefois de créer des actions nouvelles, et la croissance d'ICOP ne dépend pas de Trevi. EVS impact le fonds de -1,0pt après avoir abaissé sa prévision de CA 2026 à 190 à 205 M€, contre 220 à 240 M€, environ 25% du pipeline du T4 glissant sur 2027. Le management, rencontré dans la foulée, anticipe une année 2028 très porteuse mais une année 2027 toujours floue.

Le fonds a allégé EVS, tout en conservant une ligne pour le prochain cycle d'investissement des diffuseurs. Enfin, 2 sociétés entrent en portefeuille. Italian Exhibition Group, organisateur de salons et propriétaire des parcs de Rimini et de Vicence, bat ses prévisions chaque année depuis 2023. Le groupe a porté sa marge d'EBITDA ajustée de 23,3% en 2023 à 29,4% au S1 2026 et se traite environ 6,6x l'EBITDA 2026, contre 11x à 13x pour les transactions du secteur. N4 Group, entré lors de son introduction en Bourse, a bâti en nutrition sportive un modèle intégré difficile à reproduire, de ses 14 marques à son usine de Voiron jusqu'à son site et ses magasins. Les fonds levés financeront l'usine et la R&D, la grande distribution ouvrant un nouveau relais de croissance vers l'ambition affichée de leader européen. Le titre se traite environ 11,0x l'EBIT 2027.

MODÈLE DE GESTION ABACUS

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

Gestion des risques
- Solidité financière
- Visibilité des résultats
- Immunité aux disruptions
- Intégration des critères ESG

ENGAGEMENT

PRI PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT

Signataire des PRI : depuis 2021

OBJECTIF DE GESTION

Placeuro Abacus Discovery est un compartiment de la SICAV Placeuro composé d'actions de petites capitalisations boursières de pays de la zone euro choisies pour leurs qualités fondamentales. Ces entreprises « Small/Micro », dont la capitalisation n'excède pas 2 Mds€ au moment de leur acquisition, sont sélectionnées au travers d'un processus rigoureux et transparent, Abacus, en toute indépendance des indices boursiers. Cette méthodologie propriétaire permet de viser la meilleure performance ajustée du risque. Ce compartiment est éligible au PEA et au PEA-PME. L'indice de référence est l'Euro Stoxx Small NR.

ÉQUIPE DE GESTION


Edwin FAURE
Directeur de la Gestion, Gérant


Romain RIEUL
Gérant - Analyste


Agathe DER BAGHDASSARIAN
Responsable ESG


Martial Roy
Analyste financier

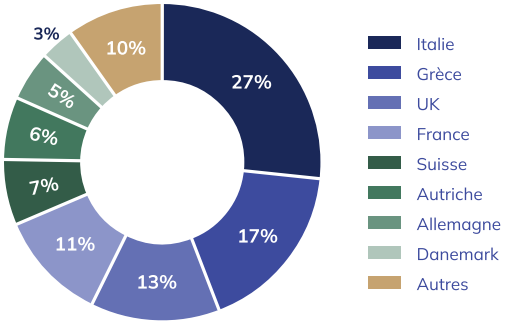
PLACEURO ABACUS DISCOVERY

REPORTING MENSUEL · OCTOBRE 2026

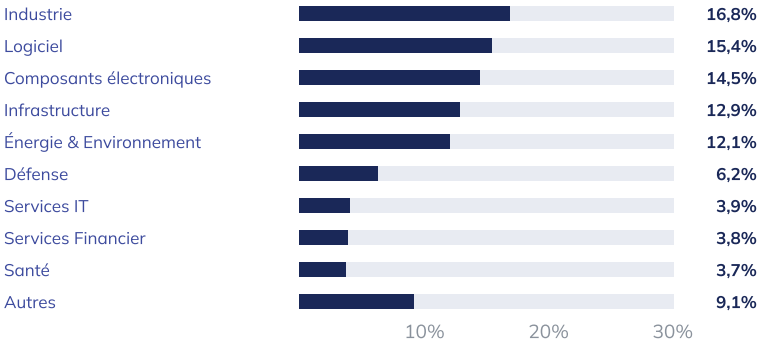
Philippe Hottinguer Gestion

GLOBES DE LA GESTION 2026 – PETITES ET MOYENNES CAPITALISATIONS ACTIONS EUROPE

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE - TOP 10



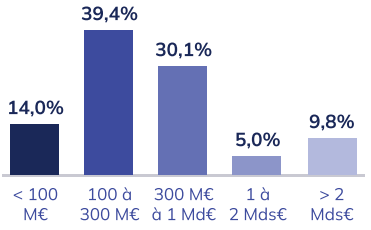
PRINCIPALES POSITIONS

	Secteur	Poids	Temps de détention
MS International PLC	Défense	4,7%	2,1 ans
I.CO.P. S.p.A.	Infrastructure	4,7%	2,3 ans
PROFILE Systems & Software S.A.	Logiciel	4,1%	3,0 ans
EKTER S.A.	Infrastructure	4,0%	11 mois
Performance Technologies AE	Services IT	3,9%	2,8 ans

CONTRIBUTIONS DU MOIS

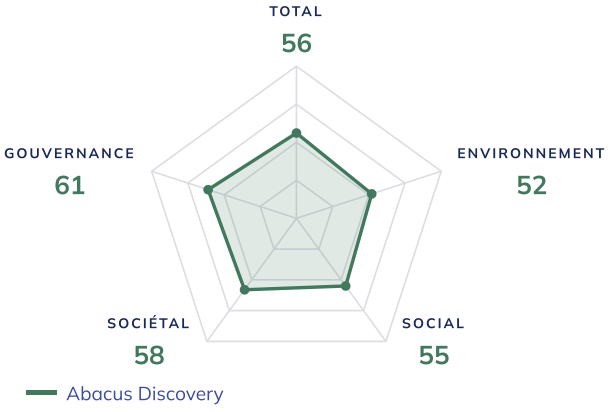
Cadeler A/S	+0,85 pt
MS International PLC	+0,67 pt
— — —	
I.CO.P. S.p.A.	-1,05 pt
EVS Broadcast Equipment SA	-0,96 pt

CAPITALISATION



ANALYSE ESG

Moyenne pondérée



PROMOTION DE L'ESG

En % de l'actif net

PART TOTALE PROMOUVANT L'ESG 73%



- Promotion environnementale (notes piliers E et G d'au moins 50/100)
- Promotion sociale (notes piliers S et G d'au moins 50/100)
- Sans promotion ESG

Constitue la stratégie extra-financière du fonds. Voir la documentation précontractuelle pour plus d'informations.

CONTRIBUTIONS AUX ODD

En % de l'actif net



Part de l'actif net contribuant à au moins un ODD : 51,4%.

MEILLEURES NOTES ESG

	Secteur	Note ESG	Poids
Seche Environnement SA	Énergie & Environnement	81,3	2,3%
I.CO.P. S.p.A.	Infrastructure	75,6	4,7%
Mersen SA	Industrie	73,4	2,7%
Vusion	Composants électroniques	70,5	2,3%
Neodecortech	Industrie	70,5	1,3%

PRINCIPAUX INDICATEURS ESG

	Abacus Discovery	Couverture
Part brune	0%	100%
Intensité carbone (scopes 1 et 2, tCO2e / M€ CA)	76	58%
CA aligné à la Taxonomie	21%	40%
% de femmes au conseil	27%	100%
Indépendance du conseil	46%	92%

Moyennes pondérées sur le périmètre couvert. Couverture en % de la part investie.

TITRE DU MOIS – MS INTERNATIONAL (1670 £) – UN CARNET QUI PREND LE LARGE

MS International est un groupe industriel britannique, spécialisé dans la fabrication des systèmes d'artillerie navale de moyen calibre, tourelles stabilisées et viseurs électro-optiques. Sur un CA de 115M£, la Défense représente 62%, le solde provenant de la forge de fourches de chariots élévateurs et des superstructures de stations-service dont le groupe entend se séparer. La société bénéficie de ses systèmes qualifiés puis intégrés aux navires pour toute leur durée de vie, ce qui vaut au groupe d'être fournisseur unique de l'US Navy pour ses tourelles MK88 et ses viseurs MK48. Le réarmement naval européen et la multiplication des menaces par drones et embarcations rapides, face auxquelles le canon de moyen calibre est une parade bien moins coûteuse qu'un missile, soutiennent durablement la demande.

Récemment la visibilité du groupe a fortement augmenté. MS International a enchaîné une commande OTAN de 19,4 M€, un premier contrat de l'US Navy, avec 61,3 M$ fermes dès la première année, puis 12 systèmes à destination de la marine allemande pour 29,7 M£. Ces trois commandes totalisent environ 92 M£, soit près de 130% du CA Défense de l'exercice actuel. La rentabilité devrait suivre le retour des volumes, la marge d'EBIT ayant atteint 15,9% en 2025 avant de revenir à 12,1% sur un exercice 2026 de transition. Le bilan est un atout, avec une trésorerie nette de 45,6 M£, soit 16% de la capitalisation et un flux de trésorerie disponible de 22,6 M£ sur l'exercice. Le titre se traite environ 11x l'EBIT attendu pour l'exercice 27-28, contre une médiane de 14x pour ses pairs de la défense. Cette décote, alors que le carnet se remplit pour plusieurs années, offre selon nous un point d'entrée attractif.

298 M€	115M£	12.1%	-1,5	11.2x	15,9%	51/100	Sept. 2026
CAPITALISATION	CA 2026E	MARGE EBIT 26E	DN/EBITDA 26E	EV/EBIT 27E	ROCE 26E	NOTE ESG	DERNIER CONTACT

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 préjugent pas des performances futures. Pour plus d'informations, vous pouvez nous contacter au +33 1.78.91.79.00, au 9 rue Vézelay 75008 Paris ou consulter sur www.phhgestion.com le prospectus du fonds ainsi que notre politique d'investissement responsable, qui décrit notre méthode et nos outils ESG.

ABACUS GREEN DEAL

REPORTING MENSUEL · OCTOBRE 2026

Philippe Hottinguer Gestion

SFDR ARTICLE 9

Dôm Finance

CARACTÉRISTIQUES DU FONDS

VL part I / R	1 354,04 € / 130,39 €
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	Hebdomadaire et cut-off à 12h
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

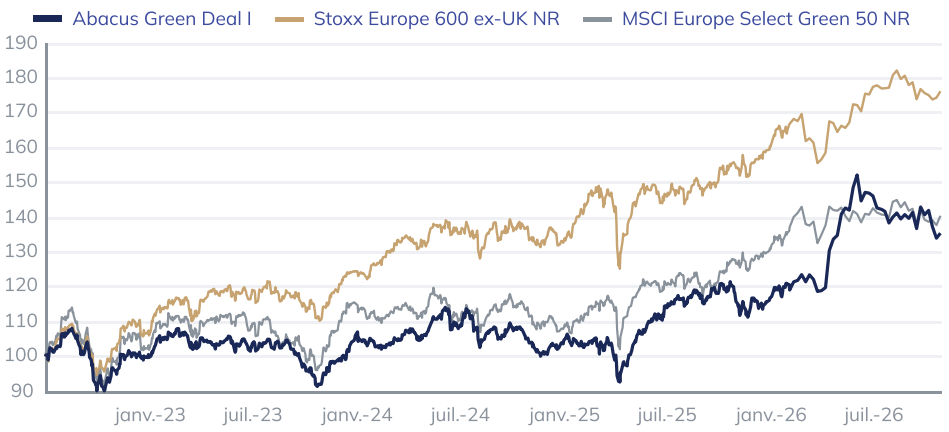
NIVEAU DE RISQUE (SRI)

1 2 3 **4** 5 6 7

NOTATIONS

Notation Quantalys

ÉVOLUTION DEPUIS LE 30/06/2022 · BASE 100



PERFORMANCES	1 mois*	2026	2025	2024	Depuis création
Abacus Green Deal I	**-3,7%**	**+15,8%**	**+11,7%**	**-1,3%**	**+35,4%**
Stoxx Europe 600 ex-UK NR	+0,3%	+10,0%	+20,3%	+6,9%	+76,1%
MSCI Europe Select Green 50 NR	+0,8%	+7,3%	+20,8%	-6,1%	+40,4%

* du 29/09/2026 au 27/10/2026

STATISTIQUES 3 ANS	Volat.	Bêta	Sharpe	Lignes	Capi M€	EV/EBIT27	P/E27
Abacus Green Deal I	**16,2%**	**0,86**	**0,67**	**39**	**25 765**	**11,4x**	**15,0x**
MSCI Europe Select Green 50 NR	13,2%	0,90	0,89	50	27 288	14,9x	15,6x
Stoxx Europe 600 ex-UK NR	12,9%	1,00	1,07	472	28 585	13,8x	15,3x

Source : Philippe Hottinguer Gestion, Bloomberg, octobre 2026.

COMMENTAIRE DE GESTION

Les données d'octobre dessinent une Europe qui résiste mais ralentit. Le PIB de la zone euro a progressé de 0,4 % au troisième trimestre, deux fois plus que prévu, malgré la contraction de la France (-0,1 %). Les divergences entre pays se creusent, tant sur l'inflation que sur la croissance. La BCE a laissé ses taux inchangés à 2,50 % le 29 octobre. Elle se montre moins pressée, faute d'effets inflationnistes de second ordre. Une hausse reste attendue avant la fin de l'année, car l'énergie demeure le principal moteur de l'inflation. La crainte de conflits durables au Moyen-Orient et en Ukraine entretient une prime de risque sur le pétrole et le gaz, alors que l'Europe aborde l'hiver avec des stocks bas. Les taux longs remontent rapidement, en particulier en France, dans un climat politique et social tendu avant les élections. Ce contexte pèse sur les valeurs cycliques et de croissance comme les semi-conducteurs, dont le marché questionne la capacité à convertir durablement les investissements dans l'intelligence artificielle. Les fondamentaux de la transition environnementale restent toutefois solides. Les prises de commandes de Nordex dans l'éolien terrestre en attestent, en hausse de 29,5 % au troisième trimestre.

Abacus Green Deal recule de -3,7 % contre +0,3 % pour son indice le Stoxx 600 ex-UK NR mais conserve un avance confortable avec une performance YTD de +15,8% contre +10,0%. L'essentiel de l'écart sur le mois s'explique par la correction de la thématique électrification porté notamment par Schneider Electric (4,3 % du portefeuille) qui retranche -0,8 pt malgré un troisième trimestre record. Son CA est en hausse organique de 16,9 %, avec une croissance à trois chiffres dans les centres de données et des objectifs 2026 relevés. Le marché a sanctionné le rachat de PTC pour 23,7 Md$. Ce rachat est financé en partie par une augmentation de capital de 6,0 Md€ à 240 €, qui suspend les rachats d'actions pendant deux ans. ICOP (4,8 %) coûte -1,1 pt dans la bataille pour Trevi, car l'offre en numéraire de Webuild dépasse désormais son offre d'échange. LU-VE (3,6 %) et COX (3,0 %) pèsent ensemble -0,8 pt. À l'inverse, Cadeler (4,7 %) signe la meilleure contribution (+0,6 pt), devant Reply (4,0 %, +0,4 pt), portés par leur visibilité et leurs perspectives de croissance. Nous avons profité de la baisse de Schneider Electric pour renforcer la ligne. Nous restons convaincus que la croissance des centres de données l'emportera sur les craintes liées au financement de PTC. Nous avons également renforcé notre conviction sur Nordex dont le relèvement de la prévision de marge d'EBITDA 2026 à 11,5 à 12,5%, contre 8 à 11% auparavant, confirme un redressement industriel

MODÈLE DE GESTION ABACUS

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

ENGAGEMENT

PRI PRINCIPLES FOR RESPONSIBLE INVESTMENT

Signataire des PRI : depuis 2021

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


Agathe Der Baghdassarian
Responsable ESG


Hugo Priou
Conseiller ESG - Dôm Finance


Romain Rieul
Gérant - Analyste


Martial Roy
Analyste financier

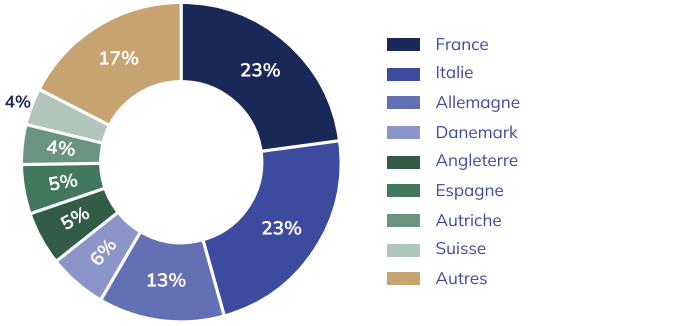
Philippe Hottinguer Gestion

ABACUS GREEN DEAL

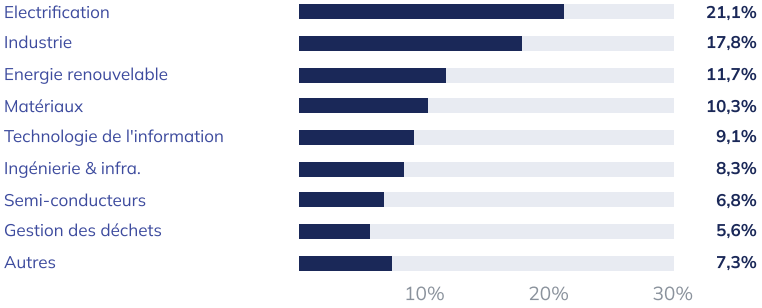
REPORTING MENSUEL · OCTOBRE 2026

SFDR ARTICLE 9 · DM FINANCE

RÉPARTITION GÉOGRAPHIQUE



RÉPARTITION SECTORIELLE



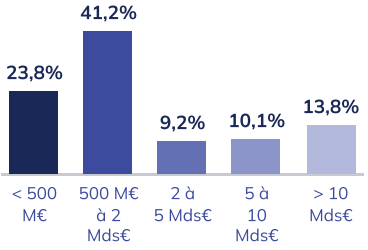
PRINCIPALES POSITIONS

	Thématique	Poids	Béta 3Y
I.CO.P. S.p.A.	Ingénierie & infra.	4,8%	0,47
Cadeler A/S	Energie renouvelable	4,7%	0,92
Schneider Electric SE	Electrification	4,3%	1,21
Kontron AG	Industrie	4,0%	0,81
Seche Environnement SA	Gestion des déchets	4,0%	—

CONTRIBUTIONS DU MOIS

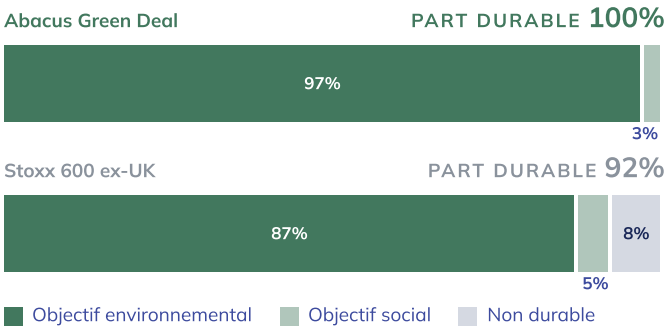
Cadeler A/S	+0,6 pt
Reply	+0,4 pt
— — —	
Schneider Electric SE	-0,8 pt
I.CO.P. S.p.A.	-1,1 pt

CAPITALISATION



INVESTISSEMENT DURABLE

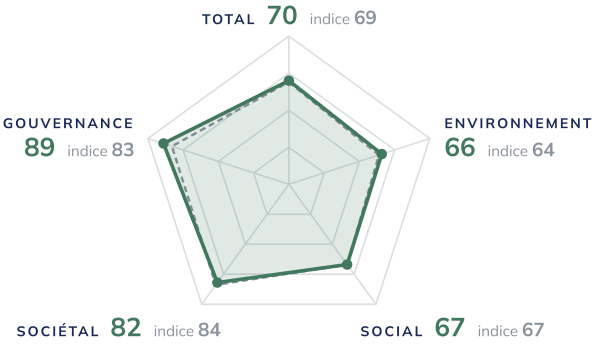
En % de l'actif net



Investissement durable : entreprise qui contribue à un objectif environnemental ou social, sans préjudice important à ces objectifs (principe DNSH), et applique une bonne gouvernance.

ANALYSE ESG

Moyenne pondérée · E 70% · S, sociétal, G 30%



EXPOSITION PAR THÉMATIQUE

En % de l'actif net

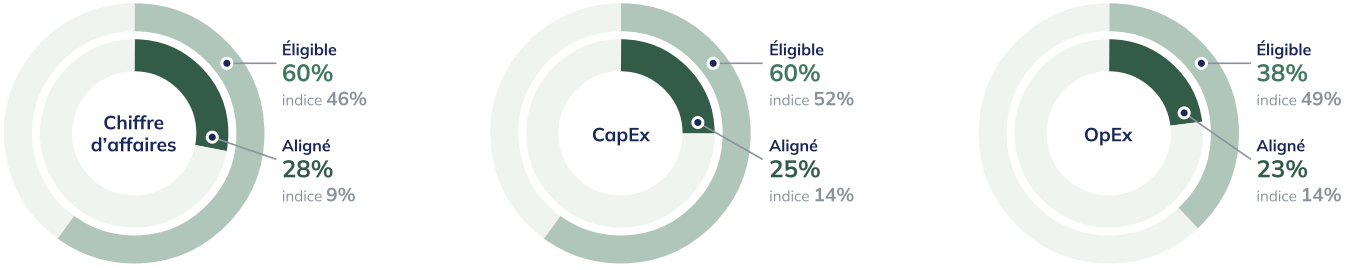


MEILLEURES NOTES ESG

	Thématique	Note ESG	Poids
Mersen SA	Electrification	86,9	3,1%
COX ABG Group SA	Autres	85,7	2,9%
Neodecortech	Industrie	84,4	1,1%
Schneider Electric SE	Electrification	83,8	4,3%
Nabaltec AG	Industrie	82,5	2,8%

TAXONOMIE EUROPÉENNE

Moyenne pondérée sur le périmètre couvert



La Taxonomie européenne classe les activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental. Une activité est éligible lorsqu'elle figure dans cette classification, et alignée lorsqu'elle respecte en outre ses critères techniques, ne cause pas de préjudice important aux autres objectifs (DNSH) et respecte des garanties sociales minimales. Les données utilisées sont celles publiées par les entreprises elles-mêmes.

ABACUS GREEN DEAL

REPORTING MENSUEL · OCTOBRE 2026

Philippe Hottinguer Gestion

SFDR ARTICLE 9

DM FINANCE

PRINCIPAUX INDICATEURS ESG

	Abacus Green Deal	Stoxx 600 ex-UK	Couverture fonds / indice
Part brune	0%	4%	100% / 100%
Intensité carbone (scopes 1, 2 et 3, tCO2e / M€ CA)	1 844	2 071	91% / 99%
Objectifs climat validés SBTi	33%	66%	100% / 92%
Signataires du Pacte mondial	66%	67%	100% / 100%
% de femmes au conseil	31%	30%	98% / 98%

Moyennes pondérées sur le périmètre couvert. Couverture en % de la part investie.

TYPE DE CONTRIBUTIONS AUX ODD

En % de la part investie



Contribution directe (CA et/ou CapEx) — Contribution indirecte (OpEx)

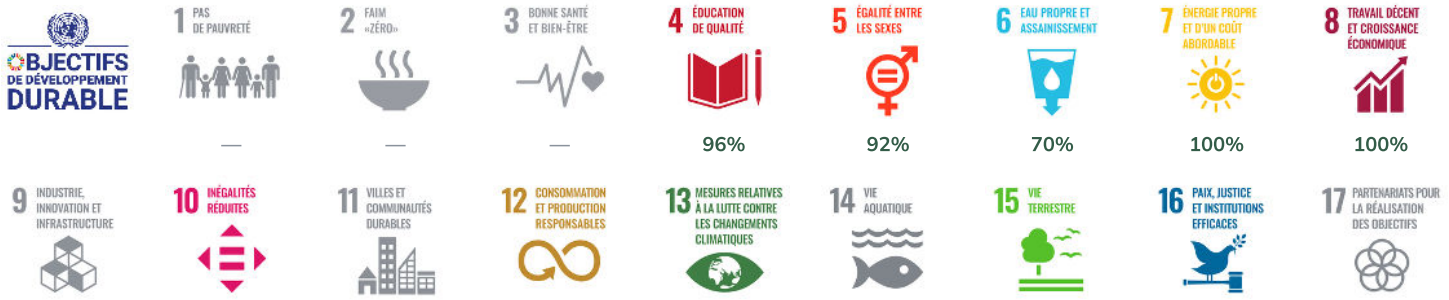
81% par leur **CA** — En moyenne 36% du CA

46% par leurs **CapEx** — En moyenne 25% des CapEx

58% par leurs **opérations** — énergie, eau, déchets, climat, emploi

CONTRIBUTION PAR ODD

En % de la part investie



En couleur : ODD auxquels les entreprises du portefeuille contribuent, avec la part investie concernée. En gris : aucune contribution mesurée.

MEILLEURES CONTRIBUTIONS AUX ODD

	Thématique	Contribution aux ODD	Type de contribution	ODD concernés
AIXTRON SE	Semi-conducteurs	66%	CA, CapEx et OpEx	
COX ABG Group SA	Autres	43%	CA et CapEx	
Global Dominion Access SA	Energie renouvelable	37%	CapEx et OpEx	
Nordex SE	Energie renouvelable	16%	CA, CapEx et OpEx	
SOL S.p.A.	Matériaux	8%	CapEx	

Contribution directe et indirecte aux ODD, de 0 à 100%.

La contribution aux ODD de chaque société se mesure par trois voies : (1) la part de son chiffre d'affaires issue d'activités qui servent les Objectifs de développement durable des Nations unies, (2) la part de ses investissements (CapEx) consacrée à ces activités et (3) la contribution opérationnelle, c'est-à-dire la façon dont elle conduit ses propres activités (climat et énergie, eau, ressources, conditions de travail...). La mesure s'appuie sur un référentiel interne fermé de 22 familles d'activités et sur la Taxonomie européenne. Lorsque la contribution d'une société atteint les critères du fonds, la société est considérée comme un investissement durable pour la totalité de son poids : la part du fonds investie en sociétés durables est donc différente de la moyenne, pondérée par les poids, des contributions mesurées.

TITRE DU MOIS – TITRE DU MOIS NORDEX (37,74 €) – UNE VALEUR QU NE MANQUE PAS D'AIR

Nordex est un fabricant allemand d'éoliennes terrestres, basé à Hambourg. Son activité se répartit entre les Projets (89 %, turbines et installation) et les Services (11 %, maintenance sous contrats de 5 à 25 ans). L'Europe pèse près de 85 % des ventes, l'Allemagne (24 %) et la Turquie (14 %) en tête, devant l'Amérique du Nord (9 %) et l'Amérique latine (4 %). Le groupe s'impose aujourd'hui comme leader européen et mondial de l'éolien terrestre grâce à une gamme diversifiée de turbines allant de 4 à plus de 7 MW ainsi qu'une relation privilégiée avec ses clients sur des contrats-cadres supérieurs à 10 ans. Alors que l'Europe entend ajouter 150 GW d'ici 2030 dont 80 % onshore et s'apprête à mettre aux enchères plus de capacité en 2026 que jamais auparavant, Nordex bénéficie d'un marché devenu rationnel, où les fournisseurs européens conservent 94,5 % des installations.

Dans un marché devenu oligopolistique après le retrait de Siemens Gamesa et face à une demande européenne au plus haut, cette combinaison a porté la marge d'EBITDA de 0 % en 2023 à 12,7 % au T3 2026, au-delà de l'objectif moyen terme de 10-12 %. Une dynamique soutenue par des effets d'échelle structurels ainsi qu'un carnet de commandes de 18,4 Md€ offrant plus de deux ans de visibilité, dans lequel les services, mieux margés et récurrents, pèsent désormais 37 %. La structure négative du besoin en fonds de roulement offre à Nordex une latitude financière renforcée par une génération de trésorerie importante de 863 M€ en 2025, soit un FCF yield de 8,9 %, et une trésorerie nette de 2,3 Md€ au S1 2026. À 37,7 €, la valorisation ressort à 8,0x l'EBITDA 2026 et 6,9x celui de 2027 (PE de 18,5x et 15,3x), contre environ 11x pour Vestas, une décote qui nous paraît attractive au regard des fondamentaux.

9 700 M€	8 700 M€	8,7%	-1,3x	9,2x	26,7	—	Juillet 2026
CAPITALISATION	CA 2026E	MARGE EBIT 26E	DN/EBITDA 26E	EV/EBIT 27E	ROCE 25	NOTE ESG	DERNIER CONTACT

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 9 rue Vézelay 75008 Paris ou consulter sur www.phhgestion.com le prospectus du fonds ainsi que notre politique d'investissement responsable, qui décrit notre méthode et nos outils ESG.