

MEILLEUR TAUX HORIZON 2028

Fonds commun de placement



FINANCIÈRE
ARBEVEL

DÉCEMBRE
2024

Sommaire

Informations générales	4
Acteurs	5
Caractéristiques du FCP	6
Rapport d'activité	9
Rapport d'audit	23
<u>COMPTES ANNUELS</u>	
Bilan	29
Actif	29
Passif	30
Compte de résultat	31
<u>ANNEXE</u>	
Stratégie et profil de gestion	34
Tableau des éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices	35
Règles et méthodes comptables	36
Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice	38
Evolution du nombre de parts ou actions au cours de l'exercice	39
Ventilation de l'actif net par nature de parts ou actions	40
Expositions directes et indirectes sur les différents marchés	41
Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)	41
Exposition sur le marché des obligations convertibles par pays et maturité de l'exposition	41
Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles)	42
Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) ventilation par maturité	43
Exposition directe sur le marché des devises	44
Exposition directe aux marchés de crédit	45
Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie	46
Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion	47
Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat	48
Créances et dettes - ventilation par nature	48
Frais de gestion, autres frais et charges	49
Engagements reçus et donnés	51
Acquisitions temporaires	51
Instruments d'entités liées	52
Détermination et ventilation des sommes distribuables	53
Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	53
Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	54
Inventaire des actifs et passifs	55
Inventaires des IFT (hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)	56
Inventaire des opérations à terme de devise (utilisées en couverture d'une catégorie de part)	58
Inventaire des instruments financiers à terme (utilisés en couverture d'une catégorie de part)	59
Synthèse de l'inventaire	60

Informations SFDR	61
Comptes annuels au 29.12.2023	66



INFORMATIONS GÉNÉRALES

ACTEURS

SOCIÉTÉ DE GESTION

FINANCIÈRE ARBEVEL
20, rue de la Baume
75008 PARIS

DÉPOSITAIRE

SOCIÉTÉ GÉNÉRALE S.A.
29, boulevard Haussmann
75009 PARIS

COMMISSAIRE AUX COMPTES

MAZARS
61, rue Henri Regnault,
92075 Paris La Défense Cedex
Représenté par Monsieur Jean-Luc MENDIELA

COMMERCIALISATEURS

FINANCIÈRE ARBEVEL
20, rue de la Baume
75008 PARIS

MEILLEURTAUX PLACEMENT
18? rue Baudrairie
35000 RENNES

CARACTÉRISTIQUES DU FCP

MEILLEURTAUX HORIZON 2028 - ACTION C

ISIN : FR001400J0Y4

Cet OPCVM est un FCP géré par Financière Arbevel - UCITS V

Nom de l'initiateur | Financière ARBEVEL
Site internet | www.arbevel.com
Contact | Appelez le (01) 56 59 21 42 pour de plus amples informations
Devise du produit | Euro (EUR)
Date de production | 12/09/2023

Autorité compétente | L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) est chargée du contrôle de Financière ARBEVEL en ce qui concerne ce document d'informations clés. Financière ARBEVEL est agréée en France sous le numéro GP 97-111 et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (la "Société de Gestion").

EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

Type | MEILLEURTAUX HORIZON 2028 - ACTION C est un FCP

Durée | L'OPC a été agréée le 25/07/2023 et sa durée d'existence prévue est de 99 ans.

Objectifs | MEILLEURTAUX HORIZON 2028 est un fonds nourricier de PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 (fonds maître). L'objectif de gestion du Fonds est identique à celui de son fonds maître, diminué des frais de gestion du nourricier de sorte que la performance du fonds sera inférieure à celle de son maître compte tenu de ses propres frais.

PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 (fonds maître) a pour objectif de valoriser le portefeuille à l'horizon de l'échéance proposée, à travers la sélection d'obligations d'émetteurs privés de toute notation moyennant un risque de perte en capital. L'objectif de gestion diffère en tenant compte des frais de gestion selon la catégorie de parts souscrites. Le rendement visé ne constitue en aucune manière une promesse de rendement ou de performance et reposera sur la réalisation d'hypothèses de marché fixées par la société de gestion. Ces hypothèses de marché comprennent un risque de défaut ou de dégradation de la notation d'un ou plusieurs émetteurs présents en portefeuille. Si ces risques se matérialisaient de manière plus importante que prévue dans les hypothèses du gestionnaire financier, l'objectif de gestion pourrait ne pas être atteint. Le niveau de performance brut annoncé pour les titres en portefeuille ne présupera donc en rien de la performance du compartiment.

L'échéance de la période d'investissement est initialement fixée au 31/12/2028. En fonction des conditions de marché, la Société de Gestion pourra, avant l'échéance du 31/12/2028, procéder à une liquidation ou une fusion du Fonds.

Le fonds n'a pas d'indicateur de référence.

Pour atteindre son objectif de gestion, le gérant investira de façon discrétionnaire, sur des titres de nature obligataire d'échéance ne pouvant pas dépasser le 31 décembre 2028, et qui seront représentatifs des anticipations de l'équipe obligataire de la Société de Gestion sur les marchés de crédit de qualité investissement et haut rendement (titres spéculatifs pour lesquels le risque de défaillance de l'émetteur est plus important) émis principalement par des sociétés domiciliées dans des pays membres de l'OCDE.

La stratégie est dite « buy and maintain ». Elle permet dans une stratégie de portage des obligations de type « crédit » d'aller dans la majorité des cas porter jusqu'à échéance l'obligation tout en autorisant l'équipe de gestion de réagir dans l'intérêt des porteurs afin de maintenir l'objectif de rendement actuariel sur la base de l'analyse fondamentale réalisée. Des arbitrages seront donc autorisés en cours de vie.

La réalisation de l'objectif de gestion du compartiment s'appuie sur une sélection rigoureuse des titres basés sur deux critères :

- Une approche Top - down. Cette analyse aboutit à la détermination de scénarios de marché définis à partir des anticipations de l'équipe de gestion. Elle permet de définir le degré d'exposition aux différents secteurs économiques au sein de la poche émetteurs privés ainsi que la répartition entre les différentes notations au sein de la catégorie d'investissement et de haut rendement. L'équipe de gestion cherchera à constituer un portefeuille diversifié aussi bien en termes d'émetteurs que de secteurs.

- Une approche Bottom up. Cette analyse permet de déterminer le caractère spéculatif ou non des titres détenus. En cas de dégradation des titres détenus, la société de gestion procédera à une analyse des perspectives de l'émetteur et pourra procéder à leur vente au mieux des intérêts des porteurs.

MEILLEURTAUX HORIZON 2028 sera principalement investi en OPCVM au travers du fonds maître (85% minimum) et à titre accessoire en liquidités.

Le fonds maître s'engage à respecter les fourchettes d'exposition sur l'actif net suivantes :

- Jusqu'à 100% en instruments de taux, du secteur public et privé, libellés en euro, d'émetteurs de toutes zones géographiques, y compris pays émergents, de toutes notations, dont (i) De 0% à 100% en instruments y compris taux spéculatifs ou une notation jugée équivalente selon l'analyse de la société de gestion, ou non notés; (ii) De 0% à 20% en instruments de taux de pays émergents.

La fourchette de sensibilité exposée au risque de taux est comprise entre 0 et +6.

Pas d'exposition au risque de change (couverture systématique).

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

Le compartiment peut être investi :

- Jusqu'à 100% de son actif net en titres de créances et instruments du marché monétaire,

- Jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE, ou en FIA français ou européens ouverts à une clientèle non professionnelle et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

Il peut également intervenir sur (i) les Instruments financiers à terme ferme et conditionnels négociés sur des marchés réglementés français et étrangers, organisés ou de gré à gré, (ii) les emprunts d'espèces dans la limite de 10% de l'actif net du compartiment.

Affectation des revenus | Capitalisation

Centralisation des ordres | Les ordres de souscription et de rachat sont centralisés chaque jour à 11 heures et exécutés sur la prochaine valeur liquidative calculée sur les cours de clôture de Bourse du jour (J).

Fréquence de valorisation | La valeur liquidative est calculée chaque jour ouvré, à l'exception des jours fériés et de fermeture de Bourse de Paris.

Investisseurs de détail visés | Tous souscripteurs

L'OPCVM n'est pas ouvert aux personnes présentant les caractéristiques d'US Person tel que défini dans le prospectus.

Dépositaire | Société Générale S.A., agissant par l'intermédiaire de son département « Securities Services ».

Informations pratiques | Le prospectus, les rapports annuels et les derniers documents périodiques sont disponibles sur notre site internet www.arbevel.com ou sur simple demande écrite, gratuitement, dans un délai d'une semaine, auprès de : FINANCIERE ARBEVEL - 20, rue de la Baume - 75008 PARIS.

Des informations complémentaires relatives notamment aux dernières valeurs liquidatives ou performances passées sont disponibles selon les mêmes modalités.

Caractéristiques du FCP

Indicateur de risque :

1	2	3	4	5	6	7
---	---	---	---	---	---	---



Risque le plus faible

Risque le plus élevé



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit 5 années. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer.

Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 3 sur 7, qui est une classe de risque entre basse et moyenne.

Autrement dit, les pertes potentielles liées aux futurs résultats du produit se situent à un niveau entre faible et moyen et, si la situation venait à se détériorer sur les marchés, il est peu probable que notre capacité à vous payer en soit affectée.

Scénarios de performance :

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

Période de détention recommandée :		5 ans	
Exemple d'investissement :		10 000 EUR	
Scénarios		Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans (période de détention recommandée)
Minimum	Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou une partie de votre investissement.		
Tensions	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	7 953 EUR	7 129 EUR
	Rendement annuel moyen	-20,47%	-6,54%
Défavorable*	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	8 282 EUR	9 145 EUR
	Rendement annuel moyen	-17,18%	-1,77%
Intermédiaire**	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	10 346 EUR	12 085 EUR
	Rendement annuel moyen	3,46%	3,86%
Favorable***	Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts	11 825 EUR	13 037 EUR
	Rendement annuel moyen	18,25%	5,45%

* Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/08/2021 et le 31/05/2023.

** Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 31/08/2016 et le 31/08/2021.

*** Ce type de scénario s'est produit pour un investissement entre le 29/02/2016 et le 26/02/2021.

Ce type de scénario s'est produit pour un investissement dans le produit ou l'indicateur de référence (ICE BofA BB Euro High Yield Non-Financial Constrained Index) entre 2013 et 2023

Les chiffres indiqués sont calculés nets de tous les coûts mentionnés à la rubrique « que va me coûter cet investissement ? ». Ils ne prennent pas en compte ni les frais éventuels dus à votre conseiller ou distributeur, ni votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

QUE SE PASSE T-IL SI FINANCIERE ARBEVEL N'EST PAS EN MESURE D'EFFECTUER LES VERSEMENTS ?

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

QUE VA ME COUTER CET INVESTISSEMENT ?

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

Coûts au fil du temps :

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

Nous avons supposé :

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

Caractéristiques du FCP

	Si vous sortez après 1 an	Si vous sortez après 5 ans (période de détention recommandée)
Coûts totaux	150 EUR	934 EUR
Incidence des coûts annuels (*)	1,5%	1,6%

(*) Elle montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 5,4% avant déduction des coûts et de 3,9% après cette déduction.

Il se peut que nous partagions les coûts avec la personne qui vous vend le produit afin de couvrir les services qu'elle vous fournit. Cette personne vous informera du montant. Ces chiffres comprennent les coûts de distribution maximaux que la personne vous vendant le produit peut vous facturer (0,6% du montant investi). Cette personne vous informera des coûts de distribution réels.

Composition des coûts :

		L'incidence des coûts annuels si vous sortez après 1 an
Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie		
Coûts d'entrée	Nous ne facturons pas de coût d'entrée.	0 EUR
Coûts de sortie	Nous ne facturons pas de coût de sortie pour ce produit, mais la personne qui vous vend le produit peut le faire.	0 EUR
Coûts récurrents prélevés chaque année		
Frais de gestion et autres frais administratifs et d'exploitation	1,5% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation se basant sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	150 EUR
Coûts de transaction	0% de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	0 EUR
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions		
Commissions liées aux résultats	Aucune commission liée aux résultats n'existe pour ce produit.	0 EUR

COMBIEN DE TEMPS DOIS-JE LE CONSERVER ET PUIS-JE RETIRER DE L'ARGENT DE FAÇON ANTICIPÉE ?

La durée de placement recommandée est de 5 ans au minimum en raison de la nature du sous-jacent de cet investissement.

Les actions de cet OPC sont des supports de placement à moyen terme, elles doivent être acquises dans une optique de diversification de son patrimoine. Vous pouvez demander le remboursement de vos actions chaque jour, les opérations de rachat sont exécutées de façon quotidienne. La détention pour une durée inférieure à la période recommandée est susceptible de pénaliser l'investisseur.

COMMENT PUIS-JE FORMULER UNE RÉCLAMATION ?

Vous pouvez formuler une réclamation concernant le produit ou le comportement (i) de la société Financière Arbevel (ii) d'une personne qui fournit des conseils au sujet de ce produit, ou (iii) d'une personne qui vend ce produit en adressant un courrier électronique à l'adresse électronique: investisseurs@arbevel.com ou un courrier postal avec A/R à l'adresse postale : 20 rue de la Baume, 75008, Paris. Une procédure de traitement des réclamations est disponible sur le site internet de la société : https://arbevel.com/wp-content/uploads/2023/02/ARBEVEL_Traitement-reclamations-clients_Janv-2021.pdf

AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

Selon votre régime fiscal, les plus-values et revenus éventuels liés à la détention d'Actions du compartiment peuvent être soumis à taxation. L'OPCVM n'est pas assujéti à l'IS et un régime de transparence fiscale s'applique pour l'actionnaire. Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par l'OPCVM ou aux plus ou moins values latentes ou réalisées par l'OPCVM dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPCVM. Si l'investisseur a un doute sur la situation fiscale, nous lui conseillons de s'adresser à un conseiller fiscal.

Les informations relatives aux performances passées ainsi que l'historique des scénarios de performances sont disponibles à l'adresse suivante : <https://arbevel.com/fr/investir-a-nos-cotes/>. Nombre d'années pour lequel les données relatives aux performances passées sont présentées : 5 ou 10 ans selon la date de création de la catégorie d'action. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Tout investisseur à la possibilité de saisir le médiateur de l'AMF dans les conditions détaillées dans la politique de réclamation disponible sur le site internet de la société : https://arbevel.com/wp-content/uploads/2023/02/ARBEVEL_Traitement-reclamations-clients_Janv-2021.pdf

En cas de circonstances exceptionnelles, l'absence de mécanisme de plafonnement des rachats pourra avoir pour conséquence l'incapacité de l'OPCVM à honorer les demandes de rachats et ainsi augmenter le risque de suspension complète des souscriptions et des rachats sur cet OPCVM.

Le Fonds répond aux exigences de publication d'informations au sens de l'article 8 du Règlement SFDR. Il est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque du prospectus. Les informations relatives à la finance durable sont disponibles sur le lien suivant : <https://arbevel.com/fr/demarche-isr/>.

Lorsque ce produit est utilisé comme support en unité de compte d'un contrat d'assurance sur la vie ou de capitalisation, les informations complémentaires sur ce contrat, telles que les coûts du contrat, qui ne sont pas compris dans les coûts indiqués dans le présent document, le contact en cas de réclamation et ce qui se passe en cas de défaillance de l'entreprise d'assurance sont présentées dans le document d'informations clés de ce contrat obligatoirement remis par votre assureur ou courtier ou tout autre intermédiaire d'assurance conformément à son obligation légale.



**RAPPORT
D'ACTIVITÉ**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale pour vous rendre compte de l'activité de votre société au cours de son exercice et soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 31 décembre 2024. Avant la présentation des comptes, un exposé sommaire va vous être fait sur l'environnement économique et la politique de gestion du compartiment durant cet exercice.

BILAN

2024, une année riche en rebondissements mais qui, au final, se solde par une croissance mondiale en ligne avec sa moyenne historique à 3% et une inflation sous contrôle ou presque.

Sur le plan économique, l'activité américaine aura continué de progresser à un rythme étonnamment robuste alors que la politique monétaire est supposément très restrictive. Après 1.6% t/t en rythme annualisé au T1, la croissance s'est établie à 3.0% au T2 puis 3.1% au T3. Le marché du travail aura envoyé des signaux plus mitigés. Si l'emploi a continué de progresser, sa croissance était sur une pente descendante. Venant de point bas historique à 3.5%, le chômage a augmenté de près de 0.1 pts par mois durant toute la première moitié de l'année jusqu'à un pic à 4.3% en juillet. La désinflation se poursuivant dans le même temps, le maintien de taux inchangés en juillet a été vivement débattu. Les pessimistes voyant un ralentissement de la demande en cours, les optimistes voyant un choc d'offre du fait d'une explosion des flux migratoires (il y aurait eu plus de trois millions d'immigrants en net en 2023) qui expliquerait la légère hausse du chômage. La Fed a alors enclenché un cycle de baisse en septembre avec 50 pdb de baisses pour commencer. Depuis, les données ont été plus rassurantes. Le chômage est stable depuis (4.2% en novembre) et l'inflation, quoique proche de la cible des 2%, y reste supérieure. Après deux nouvelles baisses en novembre puis décembre de 25 pdb, la dernière réunion de la Fed de l'année a vu Powell adopté un ton plus prudent.

En zone euro, l'activité aura été bien moins allante qu'outre-Atlantique. Souffrant toujours du resserrement monétaire et surtout de prix de l'énergie restant bien supérieure à leur moyenne d'avant la guerre en Ukraine, le secteur industriel est resté sous pression. Les PMI sont restés à de bas niveaux et sont retombés sous les 50 pts en fin d'année. La désinflation s'est poursuivie avec une inflation totale sous les 2% brièvement en septembre avant de remonter un peu au-dessus à la fin de l'année. L'inflation core a ralenti plus progressivement mais la normalisation n'est pas mise en doute. Pourtant, le bilan de l'année n'est pas si mauvais que cela. La croissance de la zone euro aura été de 0.3% t/t au T1, suivi de 0.2% au T2 et 0.4% au T3. Ce n'est guère fameux comparé aux Etats-Unis mais est en réalité proche de ce qu'est le potentiel européen au vu de sa démographie moins dynamique.

Cet écart entre perceptions et réalités tient en grande partie aux différences de dynamiques entre l'Allemagne et la France et le reste de la zone euro, en particulier les pays périphériques. Dans ces deux grands pays, représentant la moitié de la zone euro et bénéficiant d'une couverture médiatique bien plus grande, l'année aura été marquée par de grandes incertitudes politiques. En Allemagne, où l'économie souffre en plus du ralentissement industriel et du secteur auto en particulier, la coalition au pouvoir a fini par chuter après des dissensions autour du budget 2025. Des élections anticipées sont prévues en février 2025.

En France, des élections législatives anticipées ont eu lieu en juin/juillet pour essayer de reconstituer une majorité à l'Assemblée. Peine perdue, la nouvelle Assemblée est encore plus divisée que la précédente en trois blocs de forces comparables. Michel Barnier a tenté de mener un gouvernement minoritaire mais a chuté en décembre autour de l'examen du budget. Le budget 2024 sera temporairement reconduit début 2025 et le déficit risque de rester élevé autour de 6%. François Bayrou, nommé après Barnier, est le 4ème Premier Ministre de l'année, même les Italiens n'ont jamais connu cela. Les spreads français ont, sans surprise, monté mais pas assez pour forcer la classe politique à plus de réalisme sur la question fiscale. Au T3, la croissance sur l'an de l'ensemble européen est en hausse de seulement 0.9%. Mais cela cache une croissance de 0.3% dans le bloc franco-allemand contre 1.6% dans le reste de la zone euro. Dans cette seconde moitié, avec l'Espagne en tête, la croissance se situe à un bon rythme et le chômage continue de diminuer (alors qu'il semble se redresser, lentement cependant, en Allemagne et en France). Le débat à la BCE se comprend mieux dans ce contexte. Le retour à un taux neutre entre 2% et 2.5% probablement au début 2025 est acquis mais le passage en zone accommodante est une question ouverte. Il faudrait probablement que la faiblesse économique prenne plus d'ampleur pour envisager des taux nettement plus bas.

Le ralentissement économique en Chine a pris de l'ampleur cette année. Le secteur immobilier en est le ground zero. Le volume des mises en chantier de logements est encore en baisse de 23% l'an sur les 11 premiers mois de 2024. Par rapport au pic de 2019, la baisse est de 68% ! Il faut remonter à 2005 pour voir un rythme d'activité aussi faible. La croissance reste positive grâce notamment aux performances à l'export, le surplus commercial devrait frôler le trillion de dollars sur l'année entière contre 822 milliards en 2023. Elle a cependant clairement ralenti avec un PIB en hausse de 4.6% l'an au T3. Avec des prix en déflation, la hausse du PIB en valeur est de seulement 4%. Par comparaison, la croissance nominale américaine est à 5% l'an au T3. La faiblesse de la demande domestique se voit aussi dans une consommation devenue atone en cours d'année. Les ventes au détail n'ont cru que de 2.7% l'an au T2 et au T3. Après avoir résisté à la tentation de la relance, les autorités ont changé de pied subitement en septembre. Les annonces de réunions, de conférences, d'appels au soutien à l'économie par différents organes officiels se sont multipliées depuis. Les mesures effectives de relance semblent cependant encore insuffisantes. En particulier, le soutien au secteur de la construction manque de crédibilité. Les yeux se tournent donc maintenant vers le début 2025 et vers, on l'espère, des décisions plus audacieuses. Les dirigeants chinois gardent toutefois en tête que l'arrivée de Trump risque de rebattre les cartes, au moins sur le plan du commerce mondial. Ils attendent probablement d'en savoir plus avant de s'engager de manière décisive.

Au Japon enfin, l'année 2024 aura été marquée par une baisse historique du yen face au dollar. Le niveau des 160 yen par dollar a été atteint début juillet. Les avertissements des autorités ont été suivis d'interventions directes le 11 et 12 juillet. Elles ont réussi à casser la tendance haussière au prix de fortes turbulences sur les marchés domestiques et mondiaux. Début août, les indices domestiques boursiers ont ainsi plongé de plus de 20% en seulement trois séances. Cette baisse a été largement effacée dans les semaines suivantes. Toutefois, après un point bas proche de 140 en septembre, la paire dollar-yen est repartie à la hausse et se rapproche de nouveau près des 160 en cette fin d'année. Sur le plan économique, la

faiblesse de la devise reflète en partie une économie peu dynamique. Le PIB est en légère baisse de 0.5% l'an sur les trois premiers trimestres. Pourtant l'emploi progresse et le chômage reste très bas. Les tensions sur le marché du travail permettent aux salaires de progresser et la Banque du Japon a été assez confiante pour sortir des taux zéro et remonter ses taux directeurs à 0.25%. Les hausses de taux devraient se poursuivre l'année prochaine, même si le rythme sera évidemment très lent.

Les tensions géopolitiques

Le conflit russo-ukrainien a été marqué par de nombreux événements en 2024, avec une poursuite des tensions entre les deux pays. En février, l'ONU a mis en garde contre un bilan de plus en plus lourd en Ukraine, principalement en raison de l'augmentation des attaques visant les civils et les biens à caractère civil, ainsi que le réseau électrique et le système ferroviaire ukrainien. En avril, la centrale nucléaire de Zaporijjia a été visée par des attaques russes, ce qui, selon le directeur général de l'AIEA, accroît le risque d'accident nucléaire. Début août, l'armée ukrainienne a lancé une première offensive sur le sol russe dans la région frontalière de Koursk. Volodymyr Zelensky s'est félicité de cette initiative, qu'il a réalisé pour « repousser la guerre sur le territoire de l'agresseur ». Début novembre, l'élection de Donald Trump a été l'un des principaux événements liés à la guerre en Ukraine, le futur président américain déclarant pouvoir mettre fin au conflit en « 24 heures ». Les États-Unis restent le premier pays en termes d'aides financières, militaires et humanitaires envers l'Ukraine, mais l'élection de Donald Trump pourrait remettre en cause ce soutien, ce qui inquiète l'Ukraine. Tout au long de la fin de l'année, les discussions se sont poursuivies entre les présidents (américain, français, ukrainien, russe, etc.) afin de trouver un terrain d'entente. A noter également l'envoi de soldats nord-coréens pour soutenir l'armée russe, fin octobre, avant les élections américaines, ce qui a renforcé les liens étroits entre Moscou et Pyongyang et a témoigné de la volonté de la Russie de renforcer ces équipes.

Côté Mer de Chine, début janvier, l'élection de Lai Ching-Te à la présidence taïwanaise a été vivement critiquée par Pékin, qui craignait qu'il déclare l'indépendance de l'île. À la suite de ces élections, Pékin a déclaré que « Taïwan fait partie de la Chine », tandis que Taïwan a promis de se défendre face aux menaces de réunification entre les deux pays. Tout au long de l'année, la Chine a mené des manœuvres militaires autour de Taïwan, déployant des navires de guerre et des avions de chasse, et a intensifié ces manœuvres principalement à la suite du discours du 10 octobre du nouveau président, qui a déclaré que Pékin « n'a aucun droit de représenter Taïwan ». En parallèle, les discours chinois se sont montrés de plus en plus virulents, alimentant les craintes d'une potentielle invasion chinoise de l'île. À noter que plusieurs pays ont apporté un soutien financier à Taïwan, à commencer par les États-Unis, dans le but d'équiper Taïwan dans son conflit et de soutenir son armée.

Entre États-Unis et Chine, tout au long de l'année 2024, les tensions des deux plus grandes économies du monde se sont intensifiées, principalement sous l'influence de Donald Trump, tandis que la Chine a semblé plus encline à entamer des discussions avec les États-Unis. Donald Trump a menacé d'imposer des droits de douane pouvant aller jusqu'à 60% sur les produits importés de Chine, dès son investiture en

janvier. A la suite de son élection, la Chine a déclaré espérer une « coexistence pacifique » avec les États-Unis. En parallèle, Joe Biden a également pris plusieurs mesures visant à limiter les importations de produits chinois, comme l'interdiction d'importer des produits fabriqués par les Ouïghours ou l'augmentation des droits de douane à 100% sur les véhicules électriques importés de Chine.

Au Moyen-Orient, le conflit israélo-palestinien s'est poursuivi avec l'éradication d'une grande partie du Hamas à Gaza, du Hezbollah au Liban par l'extension du conflit et la mise au pas des Iraniens par l'alliance israélo-occidentale. Le régime Assad en Syrie en place depuis 50 ans (père et fils) que l'on croyait invulnérable et renversé en quelques jours à la suite d'une offensive éclair menée par les groupes rebelles, principalement dirigés par Hayat Tahrir al-Cham (HTC), organisation islamiste, a été la surprise pour cette fin d'année dans la zone.

En conclusion, les différents conflits armés et commerciaux actuels ont ouvert une brèche dans le nouvel ordre mondial dans lequel les dirigeants des grandes puissances militaires, américains, russes et chinois se sont engouffrés. Le rapport de force, l'instinct de prédation territoriale et culturelle deviennent la nouvelle norme (batailles armées, manœuvres dissuasives ou au minimum déclarations soudaines) avec laquelle les marchés financiers ont dû s'adapter en 2024 et vont devoir composer ces prochaines années. Et ce, sans compter sur les dangers de vérités alternatives et ingérences de toutes sortes qui sont développées par ces mêmes dirigeants et perturbent le côté cartésien et juridique qui constituait le socle immuable et intangible depuis plusieurs décennies sur lequel étaient bâtis les rapports entre Etats et sur lequel comptaient les démocraties en particulier.

Réveil difficile surtout pour les pays européens habitués à digérer les dividendes de la paix depuis 70 ans.

COMMENTAIRES 2024 du FCP Meilleurtaux Horizon 2028
--

1 - EVOLUTION DE L'ACTIF

Au 29 Décembre 2023 l'actif net est de 89 496 123 €.

Au 31 Décembre 2024 l'actif net est de 144 164 372 €.

2 - EVOLUTION DES VALEURS LIQUIDATIVES

Valeur liquidative au 29 décembre 2023 : 1052.14 euros

Valeur liquidative au 31 décembre 2024 : 1106.18 euros

Le taux de rendement sur la période est de : +5.14%

3 - EVOLUTION DU PORTEFEUILLE

JANVIER

Après une fin d'année exceptionnelle, 2024 a démarré sur une note plus légère. L'appétit pour l'obligataire reste entier, preuve en est la dynamique d'émissions nouvelles tant sur le souverain que sur le crédit. Mais l'absence de ralentissement de l'économie américaine complique la lecture sur la trajectoire monétaire à venir de la

Fed. Si le point de départ a son importance, le rythme l'est tout autant. Nous ne nous attendons pas à un grand cycle de baisse de taux mais plus à un accompagnement monétaire. La Fed souhaite rester maître des horloges et la reprise qui se dessine lui permet de prendre le temps du diagnostic avant d'agir. En Europe, la situation est un peu différente. Le scénario du pire ie une récession dure, a pu être évité en 2023. Une reprise de la demande est en train de se dessiner à un moment où les entreprises ont beaucoup déstocké. Si l'on ajoute la montée du risque géopolitique en mer rouge et la sécheresse au Panama, des crispations pourraient apparaître sur les chaînes d'approvisionnement et venir perturber la lecture monétaire de la BCE. Du côté du crédit, le discours des entreprises reste prudent notamment sur la dynamique de croissance au S1 et la priorité reste à la défense des bilans : générer des liquidités, optimiser le BFR, refinancer par anticipations et rallonger la maturité de sa dette sont les maîtres mots. Les investisseurs y répondent favorablement ce qui alimente le marché primaire notamment sur le HY qui a vu plus de 10mds€ d'émissions nouvelles sur le seul mois de janvier (60mds€ sur l'ensemble de l'année 2023). Malgré une progression à deux chiffres l'année dernière, nous pensons que le réservoir de performance reste entier et ciblons une fourchette de 5.5-6.5% cette année.

FEVRIER

L'économie américaine n'en finit pas de surprendre. Nous écartons depuis longtemps le scénario d'une récession. Mais nous pensions qu'un atterrissage en douceur restait l'option la plus probable. Or c'est à une reprise à laquelle nous assistons depuis quelques semaines. Le consommateur a retrouvé du souffle avec des revenus qui progressent désormais beaucoup plus vite que l'inflation. Mais les entreprises ne sont pas en reste et les publications de résultats plutôt de bonne facture. Il n'y a aucune raison de voir l'emploi faiblir à CT. Dans ce contexte, le retour durable à un niveau d'inflation de 2% pourrait s'avérer plus compliqué que prévu pour la Fed. En Europe, la situation est différente. La croissance stagne et peine à se relever d'une fin d'année difficile sur le front de la consommation. Mais les indicateurs récents nous semblent à la fois encourageants et suffisant pour éviter une bascule en récession. Les gains de pouvoir d'achat sont réels et là aussi les publications de résultats des entreprises sont rassurant quant à leur santé financière. Les conditions de crédit se sont détendues et devraient continuer à le faire à mesure que les taux de défaut sont revus à la baisse. La BCE pourrait donc démarrer un cycle d'accompagnement monétaire à la fin du printemps.

Dans ce contexte les rendements souverains ont poursuivi leur mouvement de consolidation démarré en début d'année. Du côté du crédit, l'appétit reste entier et les émissions nouvelles sont bien absorbées. Après le « cash is king » de 2022 vient le tour du « carry is king ». Nous continuons de privilégier le haut rendement : La pression du primaire y est moins forte et le gisement plutôt en contraction (amélioration des notations crédit, et rachat de dettes sans émissions nouvelles).

MARS

Les données économiques américaines continuent de dépeindre une activité au beau fixe, avec des consommateurs dont le pouvoir d'achat progresse dans un contexte de plein emploi. Y a-t-il nécessité à baisser les taux au risque de stimuler une économie qui n'en a pas vraiment besoin ? On comprend mieux le dilemme de la

Fed qui cherche avant tout à éviter tout faux départ de sa politique. La sous-estimation volontaire ou involontaire du risque inflationniste à la sortie de la crise sanitaire va sans doute servir de guide et la convaincre d'adopter une politique d'accompagnement monétaire plutôt que de rentrer dans un énième cycle de baisse de taux.

De l'autre côté de l'Atlantique, l'Europe continue de lutter pour éviter la récession avec des résultats positifs enfin visibles. Trop tôt pour crier victoire, mais les publications encourageantes des entreprises européennes montrent que même dans un environnement difficile, ces dernières font preuve d'agilité en s'adaptant à marche forcée à des conditions de financement durablement sous contraintes. Au total, elles ont su préserver leurs ratios de crédit et paver le terrain à une reprise de la rentabilité dans les prochains mois. L'appétit des investisseurs est donc resté marqué et alimenté par une cascade d'émissions nouvelles. Si les spreads s'affichent à des niveaux historiquement bas, le crédit est plus à voir comme un actif de rendement. Il n'en reste pas moins que certains groupes en difficulté chroniques bien avant la hausse des taux souverains vont devoir restructurer leur dette. Les annonces récentes d'Altice / SFR, Atos, Grifols, Intrum et Ardagh sont là pour nous le rappeler. Mais il ne s'agit pas des prémices d'une vague de défaut. Le vrai catalyseur serait une récession, scénario auquel nous n'adhérons pas.

AVRIL

Les données économiques américaines continuent de dépeindre une activité au beau fixe, avec des consommateurs dont le pouvoir d'achat progresse dans un contexte de plein emploi. Y a-t-il nécessité à baisser les taux au risque de stimuler une économie qui n'en a pas vraiment besoin ? On comprend mieux le dilemme de la Fed qui cherche avant tout à éviter tout faux départ de sa politique. La sous-estimation volontaire ou involontaire du risque inflationniste à la sortie de la crise sanitaire va sans doute servir de guide et la convaincre d'adopter une politique d'accompagnement monétaire plutôt que de rentrer dans un énième cycle de baisse de taux.

De l'autre côté de l'Atlantique, l'Europe continue de lutter pour éviter la récession avec des résultats positifs enfin visibles. Trop tôt pour crier victoire, mais les publications encourageantes des entreprises européennes montrent que même dans un environnement difficile, ces dernières font preuve d'agilité en s'adaptant à marche forcée à des conditions de financement durablement sous contraintes. Au total, elles ont su préserver leurs ratios de crédit et paver le terrain à une reprise de la rentabilité dans les prochains mois. L'appétit des investisseurs est donc resté marqué et alimenté par une cascade d'émissions nouvelles. Si les spreads s'affichent à des niveaux historiquement bas, le crédit est plus à voir comme un actif de rendement. Il n'en reste pas moins que certains groupes en difficulté chroniques bien avant la hausse des taux souverains vont devoir restructurer leur dette. Les annonces récentes d'Altice / SFR, Atos, Grifols, Intrum et Ardagh sont là pour nous le rappeler. Mais il ne s'agit pas des prémices d'une vague de défaut. Le vrai catalyseur serait une récession, scénario auquel nous n'adhérons pas.

MAI

Les divergences sont allées croissantes ces dernières semaines entre une Fed qui joue la prudence face à la persistance de l'inflation et une BCE qui a d'ores et déjà

pavé le terrain d'une première baisse de taux en juin. On semble pourtant proche d'une phase de convergence que l'on qualifiera de baissière. En effet, les signes de refroidissement du marché de l'emploi s'accumulent outre-Atlantique ce qui devrait affirmer le ralentissement des salaires et avec lui de la consommation. A l'inverse, les ménages européens sont en train de voir leur pouvoir d'achat progresser dans un chassé-croisé inflation / salaires. Sans parler de forte reprise, les perspectives de croissance s'améliorent un peu en Europe, ce qui devrait écarter le scénario d'une récession que certains redoutent encore. La Fed, quant à elle, va continuer de temporiser encore quelques mois. Du côté des corporates, les publications du premier trimestre ont été dans l'ensemble de bonne facture. La priorité reste à la défense des bilans et à la génération de liquidités. Même les secteurs les plus difficiles (on pense à la Chimie) commencent à voir une inflexion positive se dessiner pour les prochains mois (nous avons renforcé notre position en Kemone 2028). Si certains secteurs continuent d'être impactés par des stocks élevés (c'est le cas dans la mode avec Isabel Marant), les entreprises entrevoient une amélioration des volumes au second semestre 2024 suivant l'augmentation des salaires et de la consommation. Dans ce contexte, on ne voit pas de raisons qui verraient les investisseurs dévier de leur trajectoire sur le crédit. Les émetteurs continuent d'ailleurs d'y répondre favorablement avec des montants d'émissions record. Si la part des refinancements reste majoritaire on voit de plus en plus de primo accédants, signe d'un marché qui gagne en épaisseur.

JUIN

Le mois de juin aurait dû être marqué par la première baisse de taux menée par la BCE depuis 5 ans. Mais c'était sans compter le résultat des élections européennes. Le basculement vers la droite du parlement européen, prédit une fois de plus par les sondages, a précipité le président Emmanuel Macron à le transformer en enjeu national et dissoudre l'Assemblée nationale. Le contexte domestique était déjà sous la pression des agences de notations et de la commission européenne. Le voilà sous la pression populaire. Cette incertitude supplémentaire sur les perspectives budgétaires et la trajectoire de la dette ont fortement pesé sur la courbe d'état français. L'écart de taux avec l'Allemagne, l'étalon or de la dette européenne, est passé de 0,55% à plus de 0,80% en l'espace de quelques séances, entraînant avec lui la plupart des émetteurs domestiques et en premier lieu les banques.

Pour autant, l'appétit des investisseurs pour le crédit reste toujours autant d'actualité. Les émetteurs répondent à cette demande avec des records d'émissions nouvelles. L'amélioration des bilans financiers et la capacité de résilience dans un cycle de croissance difficile ont fini par porter ses fruits. Le gisement à Haut Rendement a ainsi gagné en qualité ces derniers trimestres et permis d'offrir aux investisseurs des opportunités nouvelles. Les publications qui s'annoncent ont donc d'autant plus d'importance qu'elles arrivent dans un contexte politique et géopolitique pesant. Nous estimons que le mouvement de désinflation, bien que non linéaire, devrait permettre à la BCE de poursuivre sa politique de petits pas monétaire. Dans le même temps, la croissance bien que toujours molle devrait bénéficier d'une reprise modérée de la consommation des ménages. Au total, la classe d'actifs crédit devrait afficher des performances toujours positives au cours des prochains mois.

JUILLET

Le ralentissement est en marche aux Etats-Unis. Après avoir surpris par sa résilience ces deux dernières années, le consommateur américain commence à s'essouffler. Pour autant est-ce si grave ? Nous ne le pensons pas car ce refroidissement est plutôt bienvenu du côté de la Fed. Un moyen de s'assurer que le processus de désinflation se poursuive voire soit mené à son terme. De quoi renforcer les anticipations de baisse de taux outre atlantique avec un démarrage dès septembre prochain.

En Europe, le tableau est différent. Passé le choc des élections législatives en France, les perspectives d'une reprise au S2 s'assombrissent. Les fondamentaux nous semblent néanmoins suffisamment robustes pour éviter une rechute. Le risque politique est monté d'un cran et même si les acteurs de marché restent conciliants, nous pensons que la prime de risque sur la signature française pourrait se maintenir à des niveaux plus élevés que par le passé. L'ombre d'une croissance anémiée va planer encore pendant longtemps au-dessus du paysage économique européen.

Une croissance faible et moins d'inflation semble être la combinaison gagnante pour le crédit. L'accompagnement monétaire va permettre aux conditions de financement de rester favorables et pousser les émetteurs à rallonger leur maturité moyenne de dette. Dans ce contexte notre préférence reste au haut rendement, ou les émetteurs font preuve d'un conservatisme certains dans la gestion de leur finance.

AOUT

Il est temps que la politique monétaire menée par la Fed s'ajuste. La bonne nouvelle c'est qu'elle en a les moyens. Avec des taux courts à 5,5%, la marge de manœuvre pour les baisser est confortable. La mauvaise nouvelle est que la situation sur le front de l'emploi n'était finalement pas si dynamique qu'estimée. La faute à des révisions en cascade qui rendent la lisibilité des chiffres difficile. Les yeux des investisseurs vont être rivés sur le taux de chômage et son évolution au cours des prochains mois. Une source de volatilité importante comme on a pu le constater début aout. Pour autant est ce que le scénario d'une récession américaine est inévitable ? Nous ne le pensons pas. Les ménages se sont dans l'ensemble désendettés ces dernières années. Il n'y a donc pas la même fragilité que lors des cycles précédents. Les entreprises ont elles aussi soigné leur situation bilancielle et continuent d'enjamber le mur de dette sans trop de difficultés. Enfin la marge de manœuvre monétaire est réelle dans un contexte où les chiffres d'inflation autorisent les banques centrales à agir. Au total, nous restons partisans d'un scénario de croissance faible prolongée et ce des deux côtés de l'Atlantique. En Europe, la situation précaire de l'Allemagne est un frein à la reprise que nous envisageons au S2 2024.

Dans ce contexte, le crédit devrait continuer d'attirer les flux. Des flux dont le réservoir est important compte tenu des montants de liquidités dans le marché (> \$7000mds).

Du côté des publications, le secteur auto reste et restera sous pression. Le virage électrique n'est pas rectiligne et tous les acteurs n'auront pas les moyens financiers et techniques de l'accompagner dans la durée. Notre préférence va aux équipementiers. On note du mieux dans la Chimie même si les signes de reprise se doivent d'être confirmés. CABB et dans une moindre mesure Kemone sont des valeurs à suivre. La baisse des taux favorise également les refinancements dans des secteurs jusque-là sous surveillance. On pense à l'immobilier en particulier (Emeria). Finalement, le portage reste attractif tant en absolu qu'en relatif (l'inflation ayant

ralenti sa course ces derniers mois) et nous rend constructif pour la fin d'année malgré les incertitudes.

SEPTEMBRE

"La Fed a décidé de frapper fort en procédant à une baisse de 50 bp de ses taux directeurs. Est-ce le début d'une nouvelle série ? nous ne le pensons pas. L'objectif était avant tout de sécuriser le scénario d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine. Si la perte de momentum du marché de l'emploi est réelle, les filets de sécurité restent nombreux : le taux d'épargne a été révisé en hausse au T2 2024 (5,2% contre 3,3%), la consommation reste robuste et le niveau d'endettement des ménages a baissé ces dernières années. La baisse des taux en cours pourrait donc être mise à profit par ces derniers pour se réendetter. On y sera bien évidemment attentif afin d'éviter de rallumer des foyers d'inflation qu'on pensait éteints. De l'autre côté du Pacifique, les autorités chinoises ont enfin décidé d'agir. Le Policy mix annoncé est d'envergure et à même de stimuler la croissance d'1% supplémentaire. Le chemin vers la reflation va être long mais pourra permettre, par effet de ricochet, d'apporter un soutien à une conjoncture européenne qui en a bien besoin. Côté corporate, le mois a été marqué notamment par un environnement réglementaire changeant dans la santé. Biogroup et Cerba, seront impactés par la baisse d'environ 4% des tarifs règlementés en France sur certaines analyses effectuées dans leurs laboratoires médicales. Si ces dernières représentent une partie importante de leurs activités (40% des actes pour Biogroup), l'impact devrait être compensé pour une augmentation des volumes. Du côté d'Advanz Pharma, la société a vu l'autorisation de mise en vente de son produit phare Ocaliva (20% des ventes) révoquée par la Commission Européenne en début de mois. Cette décision a été par la suite suspendue temporairement par la Cour de justice de l'Union européenne. Dans la chimie, malgré un environnement de prix toujours bas, la reprise des volumes se confirme en Europe (INEOS, Kemone) laissant à penser une accélération des résultats début 2025, poussée par la fin du déstockage et la baisse des taux.

OCTOBRE

La Fed a décidé, contre toute attente, de baisser ses taux de 50bp sans doute pour couper court à un éventuel risque de récession. La désinflation aidant, ce mouvement semblait acceptable dans la mesure où le marché de l'emploi donnait des signes de refroidissement. Mais la clef de voute de la reprise, la consommation, ne fléchit juste pas. La visibilité monétaire s'est donc assombrie et si le prochain mouvement des taux de la Fed restera une baisse, il faudra sans doute s'attendre à une pause en décembre. Quid de l'après ? cela dépendra de la politique menée par la future administration américaine. Dans ce contexte, le niveau de tension est monté d'un cran sur la courbe des taux et alimenté la poursuite de la repentification. Par effet de ricochet, les taux souverains européens ont également pris le chemin de la hausse. Cette importation des tensions obligataires arrive au plus mauvais moment pour l'Europe. Le ralentissement économique est plus que visible et a besoin d'un coup de pouce financier pour éviter la récession cet hiver. On est sans doute au point de bascule qui verrait la BCE accélérer sur le front des baisses de taux pour venir en soutien de la conjoncture. Dans ce contexte, le mois d'octobre a été marqué par un record d'émission, notamment dans le high yield, preuve d'un marché liquide et d'investisseurs qui souhaitent embarquer des rendements qui restent élevés tant

en absolu qu'en relatif. Ces nouvelles émissions concernent également des deals plus risqués avec l'utilisation du capital levé pour des dividendes ou un financement d'acquisition (LBO). Nous resterons attentifs à cette nouvelle dynamique mais pensons que l'austérité financière qui a régné ces derniers mois, devrait encore dominer le paysage financier européen.

NOVEMBRE

Elle paraît loin la baisse de 50bp des taux de la Fed. Depuis, l'économie américaine a fait plus que résister. L'atterrissage du marché de l'emploi reste un concept et la dynamique de consommation ne se dément pas (les excellents chiffres du black Friday sont là pour nous le rappeler). Dans ce contexte on voit mal l'institution monétaire poursuivre sur la voie des baisses de taux. Elle pourrait s'arrêter rapidement à 4% dès la fin du S1 2025. En Europe, la situation est bien différente. La récession guette l'économie française et semble s'installer pour durer encore quelques trimestres en Allemagne. Deux modèles différents, à bout de souffle mais ou les solutions existent. Il faudra juste un peu de courage politique pour les appliquer. En attendant, le seul pilote en Europe reste la BCE. Un pilote qui devra naviguer par temps orageux pendant de nombreux mois en essayant d'apporter un peu de visibilité aux acteurs économiques. Nous continuons de penser que le scénario principal pour l'Europe, reste celui d'une croissance durablement molle et que l'inflation, bien que proche des niveaux cibles aura du mal à s'inscrire en dessous dans la durée (sans compter les risques de hausse des droits de douane américains). Le crédit aime les choses modestes, synonyme de risques modérés. L'orthodoxie financière qui en résulte est de nature à nous rassurer sur la classe d'actif. Les refinancements continuent de concentrer la majorité des émissions nouvelles mais des primo accédants commencent à apparaître. Signe d'un marché qui gagne en maturité et en profondeur. Dans un contexte de baisse des taux courts, les flux devraient continuer à s'orienter sur ce segment en 2025.

Du côté crédit, le mois a été marqué par les mauvais résultats de KEM ONE (chimie de commodité). A notre grande surprise, la société a consommé l'ensemble de son cash disponible sur le troisième trimestre alors que ce dernier devait servir d'amortisseur en attendant une reprise du marché du PVC en 2025, sensible au secteur de la construction. La société n'a pas su profiter de la timide reprise des volumes observés en Europe auprès de ses concurrents (INEOS et Nobian par exemple). Le risque de liquidité, le manque de visibilité sur le marché de la construction européenne et le surprenant refus de communication de la part de l'équipe dirigeante nous pousse à vendre le titre. Advanz Pharma doit de nouveau suspendre la vente de son produit phare Ocaliva en Europe (environ 17% des ventes) où la suspension de mise sur le marché par la commission Européenne est de nouveau effective. Nous pensons cependant que la société a la capacité d'absorber le manque à gagner (nouvelles molécules à venir et possibilité de continuer à vendre Ocaliva aux patients existants), sans oublier que le Cour de Justice Européenne peut toujours annuler la décision de la commission en 2025.

DECEMBRE

La Fed a poursuivi sa politique de petits pas monétaire mais il s'agit sans doute d'un de ses derniers. En effet, la confiance dans l'économie américaine est là et on voit

mal l'intérêt de la stimuler plus. Le mouvement de désinflation s'est ralenti, voire stoppé. Certains foyers ne demandent qu'à être rallumés et ce avant même que la nouvelle administration s'installe aux commandes et prennent un virage plus offensif. A ce stade, nous continuons de penser que la croissance devrait se refroidir progressivement pour atteindre les 2,5% en vitesse de croisière en 2025. Mais la marge de manœuvre est assez mince et l'inflation pourrait redémarrer en fonction des décisions politiques prises (flux migratoire, politique tarifaire, ...).

Le gap n'en est que plus saisissant avec l'Europe. Si 2024 a été difficile, 2025 s'annonce tout aussi complexe. La BCE se doit d'accompagner les difficultés économiques de la zone, en accélérant le rythme des baisses de taux. Si les nuages économiques sont présents, la consommation pourrait s'avérer résiliente (les salaires progressent plus vite que l'inflation) et on n'est pas à l'abri d'une bonne surprise en Allemagne post-élections. La bride budgétaire pourrait être (un peu) desserrée et ainsi éviter que la récession ne s'installe dans la durée. Du côté du crédit, l'année 2024 a été placée sous le signe du portage. Les résultats d'entreprise ont été dans l'ensemble au rendez-vous et les défauts peu nombreux (mais important en taille). 2025 s'annonce donc comme un prolongement de 2024 avec des flux positifs attendus sur la classe d'actifs maintenant que la trajectoire monétaire semble balisée. Si les primes de risque crédit se sont maintenues en bas de fourchette ces dernières semaines, le rendement offert sur le marché à Haut Rendement reste confortable au vu du scénario de croissance molle durable qui s'est installée en Europe.

4 – PERSPECTIVES

Si, comme en 2024, les secteurs à surveiller seront notamment la chimie, le packaging et l'automobile, le marché à haut rendement européen restera dominé par le risque spécifique. Les ratios de crédit seront amenés à s'améliorer avec un levier net moyen en décroissance, en ligne avec les années précédentes, ainsi qu'une hausse du taux de couverture des intérêts notamment due à la baisse des taux européens en 2025. L'évolution de ces ratios sera supportée notamment par un contrôle des investissements dans un contexte de faible croissance. Un prix des matières premières relativement bas en combinaison de la fin du surstockage permettra une normalisation des besoins de fonds de roulement. L'amélioration des fondamentaux des émetteurs, une baisse des taux et une forte demande de la part des investisseurs en actif à rendement devraient contribuer à un marché primaire dynamique. Si les nouvelles émissions seront dominées par une majorité de refinancement, de nouveaux émetteurs devraient venir sur le marché afin de financer des opérations d'acquisition, de LBO, de versement de dividendes ou tout simplement de diversification des sources de financement.

Au total, nous pensons que l'année 2025 devrait être une nouvelle année positive en termes de performance avec une combinaison à la fois de la détente des taux de références et d'une baisse (moins significative qu'en 2024) des primes de risque crédit. Le gisement à haut rendement européen a gagné en qualité ces deux dernières années et cette tendance devrait se poursuivre.

Politique ESG / ISR

Focalisée depuis sa fondation sur une perspective long terme d'investissement et sur une bonne connaissance des sociétés, Financière Arbevel construit depuis 2019 une politique ISR portant sur plusieurs aspects : une politique d'exclusion, la prise en compte de l'ESG, une politique de vote et d'engagement, et travaille sur une politique climat.

Financière Arbevel est signataire des PRI depuis 2020 et de l'initiative Net Zero Asset Managers depuis 2023.

La politique d'exclusion recouvre des considérations éthiques, des exclusions sectorielles différenciées selon les compartiments et des exclusions géographiques basées sur la liste GAFI et ETNC (<https://montpensier-arbevel.com/>).

La politique de vote est consultable sur le site internet de Financière Arbevel et permet de justifier les principes sous-jacents aux votes aux assemblées générales. La société de gestion vote sur toute société dont elle détient, au travers des fonds qu'elle gère, au moins 0.25% du capital.

La prise en compte des éléments extra-financiers des sociétés s'appuie sur les notations MSCI repondérées pour accorder plus de poids à la gouvernance (50%). Les gérants des compartiments classifiés article 8 SFDR non labellisés doivent suivre la note moyenne pondérée de leurs investissements, qui doit surperformer la moyenne de l'univers d'investissement. Les gérants des fonds labellisés suivent le cahier des charges du label, tel que détaillée dans le Code de Transparence (<https://montpensier-arbevel.com/>).

L'analyse des notes ESG ou des résolutions en assemblée générale peuvent conduire les gérants à mener des actions d'engagement avec les sociétés. Ces actions sont résumées dans le Rapport de dialogue et d'engagement disponible sur le site internet.

Le suivi des Principes d'impact négatif (PAI) se fait à travers la base de données Trucost.

Des outils propriétaires permettent aux gérants de suivre les notes ESG, les données climat des sociétés et des compartiments.

Informations réglementaires liées aux exigences de finance durable (Règlement dit « Taxonomie » UE n° 2020/852)

Classification SFDR : 8

Objectif environnemental : Aucun

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

Conformément au règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 dit Sustainable Finance Disclosure (SFDR), l'ensemble des informations périodiques sur la prise en compte des caractéristiques environnementales et sociales est disponible au sein de l'annexe dédiée.

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

Politique de rémunération

La société de gestion a établi une politique de rémunération des collaborateurs conformément aux dispositions réglementaires. Elle est disponible sur le site internet de la société de gestion www.montpensier-arbevel.com.

Au cours de l'exercice 2024, l'effectif en équivalent temps plein était de 47,88 personnes. Le total des rémunérations versées s'est élevé à 6.4M€ (hors charges sociales) dont la part fixe était de 85% et la part variable de 15%. En vertu du principe de proportionnalité, Financière Arbevel ne communique pas la répartition des rémunérations de façon plus détaillée.

Risque global

La méthode de calcul du risque global est la méthode de calcul de l'engagement.

Informations diverses

Nous vous rappelons que les documents listés ci-dessous sont accessibles sur notre site internet :

<http://www.montpensier-arbevel.com> :

- Politique de vote et d'engagement ;
- Rapport sur l'exercice des droits de vote ;
- Rapport d'engagement ;
- Politique de sélection des intermédiaires financiers ;
- Politique de gestion des conflits d'intérêts ;
- Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation ;
- Charte d'investissement responsable ;
- Code de transparence des fonds labellisés ISR ;
- Politique de prise en compte des incidences négatives et du risque de durabilité.
- Politique d'exclusion.

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers règlement SFTR (en devise de comptabilité de l'OPC)

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

Techniques de gestion efficace de portefeuille

Le compartiment n'a pas eu recours à des techniques de gestion efficace de portefeuille au sens de l'article R214-15-1 du Code Monétaire et Financier.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs. Ces performances sont données à titre indicatif et s'apprécient à l'issue de la durée de placement recommandée.



**RAPPORT
D'AUDIT**

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

FCP MEILLEUR TAUX HORIZON 2028

58 Av. Marceau
75008 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2024

Aux porteurs de parts du FCP MEILLEUR TAUX HORIZON 2028,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) MEILLEUR TAUX HORIZON 2028 relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 30 décembre 2023 à la date d'émission de notre rapport.

Observation

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur les conséquences du changement de méthode comptable exposées dans l'annexe des comptes annuels.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes au regard du plan comptable des organismes de placement à capital variable.

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

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

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

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

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

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

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

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement

s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

En outre :

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

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

Le Commissaire aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois- Perret, date de la signature numérique



2025.06.05

15:07:51

+02'00'

Jean-Luc MENDIELA

Associé



COMPTES ANNUELS

Pour rappel il s'agit du premier exercice et de la première clôture réalisés selon les normes du règlement ANC 2020-07.

L'article 3 de ce règlement dispose :

Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

BILAN

Actif

	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Immobilisations corporelles nettes	-	-
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A) ⁽¹⁾	-	-
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations convertibles en actions (B) ⁽¹⁾	-	-
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées (C) ⁽¹⁾	-	-
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances (D)	-	-
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	144 333 302,00	-
OPCVM	144 333 302,00	-
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres OPC et fonds d'investissement	-	-
Dépôts (F)	-	-
Instruments financiers à terme (G)	-	-
Opérations temporaires sur titres (H)	-	-
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres donnés en garantie	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Prêts (I)	-	-
Autres actifs éligibles (J)	-	-
Sous-total actifs éligibles I = (A + B + C + D + E + F + G + H + I + J)	144 333 302,00	-
Créances et comptes d'ajustement actifs	323 878,96	-
Comptes financiers	-	-
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	323 878,96	-
Total Actif I + II	144 657 180,96	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

⁽¹⁾ Les autres actifs sont les actifs autres que les actifs éligibles tels que définis par le règlement ou les statuts de l'OPC à capital variable qui sont nécessaires à leur fonctionnement.

BILAN**Passif**

	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres :		
Capital	137 121 231,87	-
Report à nouveau sur revenu net	-	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-	-
Résultat net de l'exercice	7 043 140,45	-
Capitaux propres I	144 164 372,32	-
Passifs de financement II ⁽¹⁾	-	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II) ⁽¹⁾	-	-
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Instruments financiers à terme (B)	-	-
Emprunts	-	-
Autres passifs éligibles (C)	-	-
Sous-total passifs éligibles III = A + B + C	-	-
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	385 805,55	-
Concours bancaires	107 003,09	-
Sous-total autres passifs IV	492 808,64	-
Total Passifs: I + II + III + IV	144 657 180,96	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

⁽¹⁾ Cette rubrique est facultative, et ne concerne que les OFS. Les passifs de financement sont les passifs émis par l'OFS autres que les parts ou actions.

COMPTES DE RÉSULTAT

	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions	-	-
Produits sur obligations	-	-
Produits sur titres de créance	-	-
Produits sur des parts d'OPC *	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur opérations temporaires sur titres	-	-
Produits sur prêts et créances	-	-
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	-	-
Autres produits financiers	3 977,94	-
Sous-total Produits sur opérations financières	3 977,94	-
Charges sur opérations financières		
Charges sur opérations financières	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur opérations temporaires sur titres	-	-
Charges sur emprunts	-	-
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	-	-
Charges sur passifs de financement	-	-
Autres charges financières	-1 296,95	-
Sous-total charges sur opérations financières	-1 296,95	-
Total Revenus financiers nets (A)	2 680,99	-
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance	-	-
Autres produits	-	-
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-766 409,27	-
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-	-
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total Autres produits et Autres charges (B)	-766 409,27	-
Sous total Revenus nets avant compte de régularisation C = A - B	-763 728,28	-
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-80 223,65	-
Sous-total revenus nets I = C + D	-843 951,93	-

* Conformément aux principes de la transparence fiscale, les produits des parts d'OPC ont pu être retraités en fonction des revenus sous-jacents.

COMPTE DE RÉSULTAT *(suite)*

	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus et moins-values réalisées	198 861,10	-
Frais de transactions externes et frais de cession	-	-
Frais de recherche	-	-
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	-	-
Indemnités d'assurance perçues	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	-	-
Sous total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations E	198 861,10	-
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes F	12 461,83	-
Plus ou moins-values réalisées nettes II = E + F	211 322,93	-
Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :		
Variation des plus ou moins-values latentes yc les écarts de change sur les actifs éligibles	6 995 122,15	-
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	-	-
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	-	-
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	-	-
Sous total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation G	6 995 122,15	-
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes H	680 647,30	-
Plus ou moins-values latentes nettes III = G + H	7 675 769,45	-
Acomptes :		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice J	-	-
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice K	-	-
Total acomptes versés au titre de l'exercice IV = J + K	-	-
Impôt sur le résultat V	-	-
Résultat net I + II + III - IV - V	7 043 140,45	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.



ANNEXE

STRATÉGIE ET PROFIL DE GESTION

Objectif de gestion :

MEILLEURTAUX HORIZON 2028 est un fonds nourricier de PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 (fonds maître). L'objectif de gestion du Fonds est identique à celui de son fonds maître, diminué des frais de gestion du nourricier, de sorte que la performance du fonds sera inférieure à celle de son maître compte tenu de ses propres frais.

PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 a pour objectif de valoriser le portefeuille à l'échéance proposée (31/12/2028), à travers la sélection d'obligations d'émetteurs privés de toute notation moyennant un risque de perte en capital.

TABLEAU DES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Exprimés en EUR	31.12.2024	29.12.2023	-	-	-
Actif net total	144 164 372,32	-	-	-	-
	31.12.2024	29.12.2023	-	-	-
PART C					
FR001400J0Y4					
Actif net	144 164 372,32	89 496 123,88	-	-	-
Nombre de parts ou actions	130 325,336	85 060,421	-	-	-
Valeur liquidative unitaire	1 106,18	1 052,14	-	-	-
Distribution unitaire sur revenu net (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	-4,85	-2,25	-	-	-

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

⁽²⁾ Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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

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

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

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

Les changements de présentation portent essentiellement sur :

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

Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Méthode de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

Titres d'OPCVM et FIA en portefeuille

Évaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue du fonds maître.

■ Règles et méthodes comptables

■ Méthode d'évaluation des engagements hors bilan

Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multiplié par le nombre de contrats et par le nominal.

Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan. Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

■ Devise de comptabilité

La comptabilité du compartiment est effectuée en euro.

■ Indication des changements comptables soumis à l'information particulière des actionnaires

Changements intervenus : Néant.

Changements à intervenir : Néant.

■ Indication des autres changements soumis à l'information particulière des actionnaires

Changements intervenus : Néant.

Changements à intervenir : Néant.

■ Indication et justification des changements d'estimation et de modalités d'application

Néant.

■ Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant.

■ Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie d'actions

Capitalisation, les sommes distribuables ainsi que les plus-values nettes réalisées sont intégralement capitalisées chaque année.

EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES AU COURS DE L'EXERCICE

	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres début d'exercice	89 496 123,88	-
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC) ⁽¹⁾	56 883 182,52	-
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-8 645 189,05	-
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-763 728,28	-
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	198 861,10	-
Variation des plus ou moins-values latentes avant compte de régularisation	6 995 122,15	-
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	-	-
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Autres éléments	-	-
Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)	144 164 372,32	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

⁽¹⁾ Cette rubrique intègre également les montants appelés pour les sociétés de capital investissement.

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS OU ACTIONS AU COURS DE L'EXERCICE

PART C

FR001400JOY4	En parts ou actions	En montant
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	53 252,526	56 883 182,52
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-7 987,611	-8 645 189,05
Solde net des souscriptions/rachats	45 264,915	48 237 993,47

PART C

	En montant
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Total des commissions acquises	-

VENTILATION DE L'ACTIF NET PAR NATURE DE PARTS OU ACTIONS

Code ISIN de la part ou action	Libellé de la part ou action	Affectation des sommes distribuables	Devise de la part ou action	Actif net de la part ou action EUR	Nombre de parts ou actions	Valeur liquidative EUR
FR001400J0Y4	PART C	Capitalisable	EUR	144 164 372,32	130 325,336	1 106,18

EXPOSITIONS DIRECTES ET INDIRECTES SUR LES DIFFÉRENTS MARCHÉS

Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Exprimés en milliers d' EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 01 +/-	Pays 02 +/-	Pays 03 +/-	Pays 04 +/-	Pays 05 +/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan						
Futures	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Options	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Swaps	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Autres instruments financiers	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Total	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Exposition sur le marché des obligations convertibles par pays et maturité de l'exposition

Exprimés en milliers d' EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-

Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles)

Exprimés en milliers d' EUR	Exposition +/-	Ventilation par nature de taux				Autre ou sans contrepartie de taux +/-
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-		
Actif						
Dépôts	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-107,00	-	-	-	-	-107,00
Emprunts	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan						
Futures	N/A	-	-	-	-	-
Options	N/A	-	-	-	-	-
Swaps	N/A	-	-	-	-	-
Autres instruments financiers	N/A	-	-	-	-	-
Total	N/A	-	-	-	-	-107,00

Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) ventilation par maturité

Exprimés en milliers d'EUR	Ventilation par durée résiduelle						
	0 - 3 mois +/-	3 - 6 mois +/-	6 mois - 1 an +/-	1 - 3 ans +/-	3 - 5 ans +/-	5 - 10 ans +/-	>10 ans +/-
Actif							
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-107,00	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	-	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	-107,00	-	-	-	-	-	-

Exposition directe sur le marché des devises

Exprimés en milliers d' EUR	Devise 01 +/-	Devise 02 +/-	Devise 03 +/-	Devise 04 +/-	Autres devises +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Devises à recevoir	-	-	-	-	-
Devises à livrer	-	-	-	-	-
Futures, options, swaps	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

Exposition directe aux marchés de crédit

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

Le classement des titres exposés directement aux marchés de taux⁽¹⁾ dans les catégories "INVESTMENT GRADES", "Non INVESTMENT GRADES" et "NON NOTES" est alimenté des principales notations financières.

Pour chaque instrument, la notation est déterminée selon l'algorithme du 2ème meilleur rating externe le 2ème meilleur rating est celui dont la notation en valeur numérique est le second sur l'ensemble des notations trouvées dans le cas où un seul rating est disponible, ce rating est considéré comme le second meilleur.

En cas d'absence de rating, c'est la notation de l'émetteur qui est requise.

La société de gestion peut être sollicitée. Dans ce cas, les règles appliquées par celle-ci seront mentionnées.

(1) les éléments de taux d'actif et de passif sont présentés en valeur d'inventaire par cohérence avec les éléments du bilan.

Concernant les opérations temporaires, seules les cessions temporaires sont renseignées (mises en pension, titres prêtés et tires donnés en garantie).

Les acquisition temporaires sont exclues.

Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

exprimés en milliers d'Euro	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
Opérations figurant à l'actif du bilan		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension		
Créances représentatives de titres donnés en garantie		
Créances représentatives de titres financiers prêtés		
Titres financiers empruntés		
Titres reçus en garantie		
Titres financiers donnés en pension		
Créances		
Collatéral espèces		
Dépôt de garantie espèces versé		
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
Dettes		
Collatéral espèces		

Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination du Fonds	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation du Fonds	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
FR001400A1L8	PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 I	Financiere Arbevel	Obligations	France	EUR	144 333 302,00
Total						144 333 302,00

AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

Créances et dettes - ventilation par nature

	31.12.2024
Créances	
Souscriptions à titre réductible	323 878,96
Coupons à recevoir	-
Ventes à règlement différé	-
Obligations amorties	-
Dépôts de garantie	-
Frais de gestion	-
Autres créditeurs divers	-
Total des créances	323 878,96
Dettes	
Souscriptions à payer	-4 231,32
Achats à règlement différé	-306 090,20
Frais de gestion	-75 484,03
Dépôts de garantie	-
Autres débiteurs divers	-
Total des dettes	-385 805,55
Total des créances et dettes	-61 926,59

Frais de gestion, autres frais et charges

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

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés au Fonds, se reporter au DIC.

Frais facturés au Fonds	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière	Actif net	0,50% TTC maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion (valorisateur, suivi administratif et comptable, CAC)	Actif net	0,10% TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	0,80% TTC maximum
Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	Néant
Commission de sur performance	Actif net	Néant

Ces frais n'incluent pas les frais de recherche.

Frais facturés au fonds maître :

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement au fonds maître, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtages, impôts de bourse, etc.) et la commission de mouvement perçue par le dépositaire.

Pour plus de précisions sur les frais effectivement facturés au fonds maître, se reporter au Document d'informations clés pour l'investisseur.

Frais facturés au compartiment	Assiette	Taux barème		
		Action A	Action B	Action I et D
Frais de gestion financière	Actif net	1,20 % TTC maximum	0,90 % TTC maximum	0,60 % TTC maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	0,05 à 0,10 % TTC maximum	0,05 à 0,10 % TTC maximum	0,05 à 0,10 % TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	Non significatifs	Non significatifs	Non significatifs
Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	Néant	Néant	Néant
Commission de sur performance	Actif net	Néant	Néant	Néant

Ces frais n'incluent pas les frais de recherche.

PART C

FR001400JOY4	31.12.2024
Frais fixes	766 409,27
Frais fixes en % actuel	0,60
Frais variables	-
Frais variables en % actuel	-
Rétrocessions de frais de gestion	-

Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31.12.2024
Garanties reçues	
Dont instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Garanties données	
Dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	-
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	-
Autres engagements hors-bilan	-
Total	-

Acquisitions temporaires

Autres engagements (par nature de produit)	31.12.2024
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-
Titres reçus en garantie	-

Instruments d'entités liées

	Code ISIN	Libellé	31/12/2024
Parts d'OPC et de fonds d'investissements			
	FR001400A1L8	PLUVALCA CREDIT OPPPORTUNITIES 2028 I	144 333 302,00
Total			144 333 302,00

DÉTERMINATION ET VENTILATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Revenus nets	-843 951,93	-
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	-843 951,93	-
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	-843 951,93	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

PART C

FR001400J0Y4	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	-843 951,93	-
Total	-843 951,93	-
* Information relative aux acomptes versés		
Montant unitaire	-	-
Crédits d'impôts totaux	-	-
Crédits d'impôts unitaires	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu	-	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

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

	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	211 322,93	-
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter	211 322,93	-
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	211 322,93	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

PART C

FR001400JOY4	31.12.2024	*29.12.2023
Devise	EUR	EUR
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	211 322,93	-
Total	211 322,93	-
* Information relative aux acomptes versés		
Acomptes unitaires versés	-	-
** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions ou parts	-	-
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	-	-

* Pour le premier exercice d'application une présentation pro-forma des états financiers n'est pas requise pour l'exercice N-1. Les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe et une information sur la nature des changements entre les deux présentations est mentionnée dans l'annexe.

INVENTAIRE DES ACTIFS ET PASSIFS

Instruments	Devise	Quantité	Montant	%AN
Parts d'OPC et fonds d'investissements			144 333 302,00	100,12
OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne			144 333 302,00	100,12
PLUVALCA CREDIT OPPPORTUNITIES 2028 I	EUR	122 600	144 333 302,00	100,12
Total			144 333 302,00	100,12

INVENTAIRES DES IFT (Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)**Inventaire des opérations à terme de devises**

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)			
			Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
	Actif	Passif	Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêt

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-

Options

Sous total - - -

Swaps

Sous total - - -

Autres instruments

Sous total - - -

Total - - -

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

Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-

Swaps

Sous total - - -

Autres instruments

Sous total - - -

Total - - -

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

Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

INVENTAIRE DES OPÉRATIONS À TERME DE DEVISE

(utilisées en couverture d'une catégorie de part)

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-	-	-

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

INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

(utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)	Classe de part couverte
		Actif	Passif	+/-	
Futures					
Sous total		-	-	-	
Options					
Sous total		-	-	-	
Swaps					
Sous total		-	-	-	
Autres instruments					
Sous total		-	-	-	
Total		-	-	-	

[*] Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

Synthèse de l'inventaire

Valeur actuelle présentée au bilan

Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	144 333 302,00
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	-
Total instruments financiers à terme - actions	-
Total instruments financiers à terme - taux	-
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	323 878,96
Autres passifs (-)	-492 808,64
Total = actif net	144 164 372,32

INFORMATIONS SFDR



SFDR - INFORMATIONS PÉRIODIQUES

Dénomination du produit : MEILLEURTAUX HORIZON 2028

Identifiant d'entité juridique : 969500C9B488D8GDI056

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?	
<input type="checkbox"/> Oui	<input checked="" type="checkbox"/> Non
<p><input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : %</p> <p><input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la Taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : %</p>	<p><input type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 0,0% d'investissements durables</p> <p><input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> ayant un objectif social</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables</p>

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.

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



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

MEILLEURTAUX HORIZON 2028 promeut les caractéristiques environnementales et sociales grâce à la mise en place des démarches suivantes :

- Le respect de la politique des exclusions normatives et sectorielles disponible sur le site internet de la société de gestion ;
- L'intégration des caractéristiques environnementales et sociales dans la gestion du fonds selon une approche en « amélioration de note ». L'équipe de gestion attribue une note extra-financière du produit (moyenne pondérée) au travers de son outil propriétaire ESGo 2.0 à partir des données fournies par MSCI sur les émetteurs constituant le portefeuille. Cette note est ensuite comparée à celle de l'univers d'investissement du produit.

MEILLEURTAUX HORIZON 2028 a respecté son engagement d'atteindre une note extra-financière supérieure à celle de son univers d'investissement.

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

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Indicateur de durabilité	31/12/2024
Note moyenne extra-financière du portefeuille	5.40/10
Note moyenne extra-financière de l'univers d'investissement	5.28/10

Source : Outil propriétaire « ESGo 2.0 »
Indicateurs de durabilité calculées à partir des données au 31 décembre 2024.



● ... et par rapport aux périodes précédentes ?

Indicateur de durabilité	31/12/2023
Note moyenne extra-financière du portefeuille	5.35/10
Note moyenne extra-financière de l'univers d'investissement	5.14/10

Source : Outil propriétaire « ESGo 2.0 »
Indicateurs de durabilité calculées à partir des données au 31 décembre 2023.

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

Non applicable.

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

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

Non applicable.

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

Non applicable.

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 aux sujets d'anti- corruption.



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

Conformément aux informations présentes son annexe précontractuelle, MEILLEURTAUX HORIZON 2028 a pris en compte les 14 principaux PAI de tableau 1 de l'annexe 1 des RTS SFDR tel que ci-dessous :

Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Incidences 2024	Incidences 2023
1. Émissions de GES de niveau 1	57395	14940
1. Émissions de GES de niveau 2	10903	3744
1. Émissions de GES de niveau 3	185538	22953
2. Empreinte carbone (t/€mCA) scope 1 2	173	96
2. Empreinte carbone (t/€mCA) scope 1 2 3	645	214
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (t/€m.inv) scope 1 2	190220149	114841
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (t/€m.inv) scope 1 2 3	591469410	213597
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	4.0%	2.2%
5. Part de consommation d'énergie non renouvelable	81.8%	85.2%
5. Part de production d'énergie non renouvelable	N/A	N/A
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique (GWh/€mCA)	55	24
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	20.9%	32.5%
8. Rejets dans l'eau (t/€m.inv)	23	119
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs (t/€m.inv)	356632	1746745
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	0.0%	2.2%
11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	42.1%	23.0%
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	N/A	N/A
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	33.0%	36.2%
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	0.0%	0.0%

Moyenne des niveaux de chaque fin de trimestre de l'exercice 2024. Source : Trucost. Les taux de couverture ont progressé entre 2023 et 2024. L'écart de rémunération entre hommes et femmes n'est pas présenté du fait de l'incohérence entre la méthodologie de calcul utilisée par Trucost avec les recommandations de SFDR. Les indicateurs carbone prennent en compte les émissions de scope 3 aval en 2024 ce qui n'était pas le cas en 2023.

MEILLEURTAUX HORIZON 2028 a également pris en compte deux PAI additionnels des tableaux 2 et 3 de l'annexe 1 des RTS SFDR tel que ci-dessous :

Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Incidences 2024	Incidences 2023
II.8. Exposition à des zones de stress hydrique élevé	37.4%	71.9%
III.9. Absence de politique en matière de droits de l'homme	2.9%	9.7%

Moyenne des niveaux de chaque fin de trimestre de l'exercice 2024. Source : Trucost. Les taux de couverture ont progressé entre 2023 et 2024.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 2024.

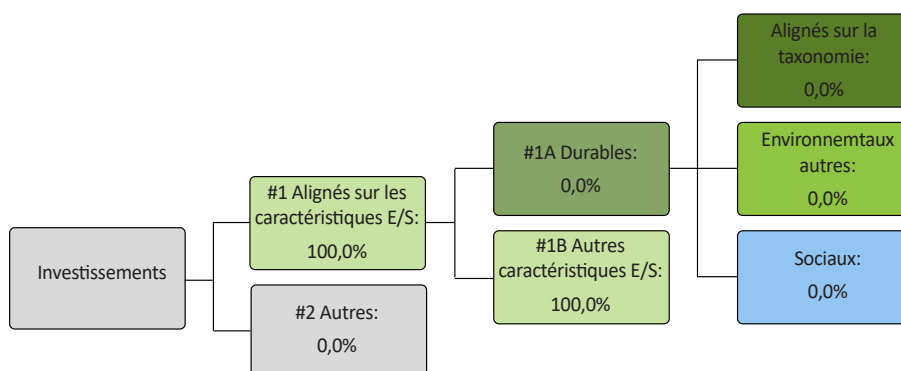
MEILLEURTAUX HORIZON 2028 est un fonds nourricier du fonds maître PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028. Au 31/12/2024, le fonds nourricier était investi dans le fonds maître à hauteur de 100% de son actif net.



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

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

Quelle était l'allocation des actifs ?



La catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier. La catégorie #2 Autres inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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

Les principaux secteurs économiques des investissements réalisés par MEILLEURTAUX HORIZON 2028 via le fonds maître sont :

Secteur	Poids (%)
Industrie	13,6
Télécoms	11,7
Santé	10,9
Media	9,8
Services aux entreprises	8,6

Données au 31/12/2024 hors liquidités. Source : Montpensier Arbevel.



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

Non applicable.

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

Non applicable.

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

Non applicable.



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

Non applicable.



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

Non applicable.



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

Les investissements inclus dans la catégorie « #2 Autres » sont :

- les investissements qui n'ont pas fait l'objet d'une notation ESG ;
- les liquidités (détenues à titre accessoire pour répondre à l'objectif de gestion) ;
- les OPC monétaires ;
- les instruments dérivés.



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

MEILLEURTAUX HORIZON 2028 a pris les mesures suivantes via le fonds maître au cours de la période de référence :

- L'application de la politique d'exclusion normative et sectorielle de la Société de gestion et en particulier l'exclusion à partir de seuils prédéfinis des émetteurs privés liés aux énergies non-conventionnelles (ex. pétrole, gaz de schiste) ou au charbon (sauf producteurs d'énergie). La Société de gestion dispose d'un processus opérationnel lui permettant de pouvoir gérer sa politique d'exclusion construite et revue annuellement avec les équipes Recherche, Gestion et Conformité applicable à l'ensemble des portefeuilles. Les listes d'exclusion sont mises à jour à l'occasion de cette revue afin d'identifier les éventuels émetteurs à exclure au sein des portefeuilles. Une méthodologie spécifique permettant la sortie des émetteurs en position nouvellement soumis à exclusion a été définie et implémentée afin que l'ensemble des portefeuilles reflète la philosophie globale de la Société de gestion sur ces sujets.
- La notation extra-financière (« notation ESG ») des émetteurs se base sur une notation fournie par MSCI et intégrée à notre outil propriétaire ESGo 2.0 permettant notamment une pondération du pilier gouvernance à 50%. L'ensemble des équipes de gestion bénéficient ainsi de la méthodologie de notation ESG mise en œuvre par la Société de gestion leur permettant de considérer les caractéristiques ESG de chacun des émetteurs.
- Cet outil sert également de base à des actions d'engagement sur des émetteurs ayant une note extra financière insuffisante. Un rapport sur le suivi des engagements passés et des nouvelles actions engagées sur l'exercice est publié annuellement sur le site internet (lien).
- Enfin, la Société de gestion dispose également d'une procédure dédiée à la gestion des controverses tel que résumée dans sa politique de risque de durabilité et principales incidences négatives disponible sur le site internet (lien) et qui prévoit dans certains cas la cession immédiate du titre par tous les fonds gérés.



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

Aucun indice désigné comme indice de référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par MEILLEURTAUX HORIZON 2028.



**Comptes annuels
au 29.12.2023**

BILAN ACTIF

	29.12.2023	-
	EUR	EUR
IMMOBILISATIONS NETTES	-	-
DÉPÔTS	-	-
INSTRUMENTS FINANCIERS	89 489 093,10	-
• Actions et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	-	-
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• Organismes de placements collectifs		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	89 489 093,10	-
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
• Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• Contrats financiers		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
• Autres instruments financiers		
Créances	2 731 417,31	-
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	2 731 417,31	-
Comptes financiers	46 026,46	-
Liquidités	46 026,46	-
Autres actifs	-	-
TOTAL DE L'ACTIF	92 266 536,87	-

BILAN PASSIF

	29.12.2023	-
	EUR	EUR
CAPITAUX PROPRES		
• Capital	89 687 555,96	-
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
• Report à nouveau	-	-
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
• Résultat de l'exercice	-191 432,08	-
Total des capitaux propres (montant représentatif de l'actif net)	89 496 123,88	-
INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
• Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
• Opérations temporaires sur titres financiers		
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• Contrats financiers		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
DETTES	2 770 412,99	-
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	2 770 412,99	-
COMPTES FINANCIERS	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	92 266 536,87	-

HORS BILAN

	29.12.2023	-
	EUR	EUR
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
AUTRES OPÉRATIONS		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

COMPTE DE RÉSULTAT

	29.12.2023	-
	EUR	EUR
PRODUITS SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	501,32	-
• Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
• Produits sur titres de créances	-	-
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
Total (I)	501,32	-
CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-718,21	-
• Autres charges financières	-	-
Total (II)	-718,21	-
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (I - II)	-216,89	-
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-95 722,38	-
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	-95 939,27	-
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-95 492,81	-
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
RÉSULTAT (I - II + III - IV +/- V - VI) :	-191 432,08	-



Comptes annuels
ANNEXES

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié. Cet exercice présente une durée exceptionnelle de 3,5 mois.

■ Comptabilisation des revenus

Le Fonds comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon couru.

■ Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille du Fonds est effectuée frais exclus.

■ Méthode de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

Titres d'OPCVM et FIA en portefeuille

Évaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue du fonds maître.

■ Méthode d'évaluation des engagements hors bilan

Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multiplié par le nombre de contrats et par le nominal.

Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.

Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan. Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

■ Frais de fonctionnement et de gestion

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

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés au Fonds, se reporter au DIC.

Frais facturés au Fonds	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière	Actif net	0,50% TTC maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion (valorisateur, suivi administratif et comptable, CAC)	Actif net	0,20% TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	0,80% TTC maximum
Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	Néant
Commission de sur performance	Actif net	Néant

Règles et méthodes comptables

Frais facturés au fonds maître :

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement au fonds maître, à l'exception des frais de transactions. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtages, impôts de bourse, etc.) et la commission de mouvement perçue par le dépositaire.

Pour plus de précisions sur les frais effectivement facturés au fonds maître, se reporter au Document d'informations clés pour l'investisseur.

Frais facturés au compartiment	Assiette	Taux barème		
		Action A	Action B	Action I et D
Frais de gestion financière	Actif net	1,20 % TTC maximum	0,90 % TTC maximum	0,60 % TTC maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	0,05 à 0,10 % TTC maximum	0,05 à 0,10 % TTC maximum	0,05 à 0,10 % TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	Non significatifs	Non significatifs	Non significatifs
Commissions de mouvement	Prélèvement sur chaque transaction	Néant	Néant	Néant
Commission de sur performance	Actif net	Néant	Néant	Néant

Devise de comptabilité

La comptabilité du compartiment est effectuée en euro.

Indication des changements comptables soumis à l'information particulière des actionnaires

Changements intervenus : Néant.

Changements à intervenir : Néant.

Indication des autres changements soumis à l'information particulière des actionnaires

Changements intervenus : Néant.

Changements à intervenir : Néant.

Indication et justification des changements d'estimation et de modalités d'application

Néant.

Indication de la nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant.

Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie d'actions

Capitalisation, les sommes distribuables ainsi que les plus-values nettes réalisées sont intégralement capitalisées chaque année.

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	29.12.2023	-
	EUR	EUR
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	-	-
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	85 741 141,25	-
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-123 348,87	-
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-
Plus-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Frais de transaction	-	-
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	3 974 270,77	-
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	3 974 270,77	-
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-	-
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N</i>	-	-
- <i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-95 939,27	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	89 496 123,88	-

COMPLÉMENTS D'INFORMATION

1. Instruments financiers : ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

1.1. Ventilation du poste "Obligations et valeurs assimilées" par nature d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Obligations indexées	-	-
Obligations convertibles	-	-
Obligations à taux fixe	-	-
Obligations à taux variable	-	-
Obligations zéro coupons	-	-
Titres participatifs	-	-
Autres instruments	-	-

1.2. Ventilation du poste "Titres de créances" par nature juridique ou économique d'instrument

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Bons du Trésor	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs non financiers	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	-	-
Titres de créances à moyen terme NEU MTN	-	-
Autres instruments	-	-

1.3. Ventilation du poste "Opérations de cession sur instruments financiers" par nature d'instrument

	Titres reçus en pension cédés	Titres empruntés cédés	Titres acquis à réméré cédés	Ventes à découvert
Actions	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-

Compléments d'information

1.4. Ventilation des rubriques de hors-bilan par type de marché (notamment taux, actions)

	Taux	Actions	Change	Autres
Opérations de couverture				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-
Autres opérations				
Engagements sur les marchés réglementés ou assimilés	-	-	-	-
Engagements de gré à gré	-	-	-	-
Autres engagements	-	-	-	-

2. Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	46 026,46
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

3. Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	0 - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 3 ans	3 - 5 ans	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	46 026,46	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

Compléments d'information

4. Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

Cette ventilation est donnée pour les principales devises de cotation ou d'évaluation, à l'exception de la devise de tenue de la comptabilité.

Par devise principale	-	-	-	Autres devises
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
OPC	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Autres actifs	-	-	-	-
Passif				
Opé. de cession sur inst. financiers	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

5. Créances et Dettes : ventilation par nature

Détail des éléments constitutifs des postes "autres créances" et "autres dettes", notamment ventilation des opérations de change à terme par nature d'opération (achat/vente).

Créances		2 731 417,31
Opérations de change à terme de devises :		
Achats à terme de devises		-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises		-
Autres Créances :		
-		2 731 417,31
-		-
-		-
-		-
-		-
Autres opérations		-
Dettes		2 770 412,99
Opérations de change à terme de devises :		
Ventes à terme de devises		-
Montant total négocié des Achats à terme de devises		-
Autres Dettes :		
Achats règlements différés		2 726 538,00
Frais provisionnés		43 874,99
-		-
-		-
-		-
Autres opérations		-

Compléments d'information

6. Capitaux propres

	Souscriptions		Rachats	
	Nombre de parts	Montant	Nombre de parts	Montant
Nombre de parts émises / rachetées pendant l'exercice	85 181,517	85 741 141,25	121,096	123 348,87
Commission de souscription / rachat		-		-
Rétrocessions		-		-
Commissions acquises à l'OPC		-		-

7. Frais de gestion

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen	0,70
Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice	-
Rétrocession de frais de gestion :	
- Montant des frais rétrocédés à l'OPC	-
- Ventilation par OPC "cible" :	
- OPC 1	-
- OPC 2	-

8. Engagements reçus et donnés

8.1. Description des garanties reçues par l'OPC avec mention des garanties de capital.....	Néant
8.2. Description des autres engagements reçus et/ou donnés.....	Néant

9. Autres informations

9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :	
- Instruments financiers reçus en pension (livrée)	-
- Autres opérations temporaires	-
9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :	
- actions	-
- obligations	-
- titres de créances	-
- autres instruments financiers	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine :	
- actions	-
- obligations	-
- titres de créances	-
- autres instruments financiers	-
9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et OPC gérés par ces entités :	
- OPC	89 489 093,10
- autres instruments financiers	-

Compléments d'information

10. Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

(En devise de comptabilité de l'OPC)

Acomptes versés au titre de l'exercice

Date	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
-	-	-	-	-
Total acomptes	-	-	-	-

	29.12.2023	-
	EUR	EUR
Affectation du résultat		
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-191 432,08	-
Total	-191 432,08	-
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-191 432,08	-
Total	-191 432,08	-
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

Compléments d'information

11. Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

(En devise de comptabilité de l'OPC)

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice

Date	Montant global	Montant unitaire
-	-	-
-	-	-
-	-	-
-	-	-
Total acomptes	-	-

	29.12.2023	-
	EUR	EUR
Affectation des plus et moins-values nettes		
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-	-
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-	-
Total	-	-
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	-	-
Distribution unitaire	-	-

Compléments d'information

12. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques du Fonds au cours des 5 derniers exercices

Devise OPC EUR	29.12.2023	-	-	-	-
Actif net	89 496 123,88	-	-	-	-
Nombre de parts en circulation	85 060,421	-	-	-	-
Valeur liquidative	1 052,14	-	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins- values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux porteurs (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	-2,25	-	-	-	-

⁽¹⁾ En application de l'Instruction Fiscale du 4 mars 1993 de la Direction Générale des Impôts, le crédit d'impôt unitaire est déterminé le jour du détachement du dividende par répartition du montant global des crédits d'impôt entre les actions en circulation à cette date.

⁽²⁾ La capitalisation unitaire correspond à la somme du résultat et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

INVENTAIRE

29.12.2023

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
Valeurs mobilières						
O.P.C.V.M.						
FR001400A1L8	PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 I	PROPRE	80 410,00	89 489 093,10	EUR	99,99
Total O.P.C.V.M.				89 489 093,10		99,99
Total Valeurs mobilières				89 489 093,10		99,99
Liquidités						
BANQUE OU ATTENTE						
	Ach diff titres EUR	PROPRE	-2 726 538,00	-2 726 538,00	EUR	-3,05
	Banque EUR SGP	PROPRE	46 026,46	46 026,46	EUR	0,05
	Sous recev EUR SGP	PROPRE	2 731 417,31	2 731 417,31	EUR	3,05
Total BANQUE OU ATTENTE				50 905,77		0,06
FRAIS DE GESTION						
	PrComGestFin	PROPRE	-31 339,27	-31 339,27	EUR	-0,04
	PrRemu soc gest	PROPRE	-12 535,72	-12 535,72	EUR	-0,01
Total FRAIS DE GESTION				-43 874,99		-0,05
Total Liquidités				7 030,78		0,01
Total MEILLEUR TAUX HORIZON 2028				89 496 123,88		100,00