



# **RAPPORT ANNUEL**

DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
DE DROIT FRANCAIS CARMIGNAC COURT TERME

(Opérations de l'arrêté du 31 décembre 2025)

# SOMMAIRE

1. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES.....	3
2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC .....	8
3. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT .....	20
4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES .....	26

# 1. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 31 décembre 2025**

**CARMIGNAC COURT TERME**  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
Régi par le Code monétaire et financier

Société de gestion  
CARMIGNAC GESTION  
24, place Vendôme  
75001 PARIS

**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'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement CARMIGNAC COURT TERME relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

**Fondement de l'opinion**

***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 01/01/2025 à la date d'émission de notre rapport.

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208  
Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

## **CARMIGNAC COURT TERME**

*Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels*

*Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 2*

### **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 portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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 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.

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208  
Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

*Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier*

## **CARMIGNAC COURT TERME**

*Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels*

*Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 3*

### **Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels**

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

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

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

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

#### ***Objectif et démarche d'audit***

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 du fonds.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

*PricewaterhouseCoopers Audit, SAS, 63, rue de Villiers 92208  
Neuilly-sur-Seine Cedex  
Téléphone : +33 (0)1 56 57 58 59*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles et du Centre. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63 rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Neuilly-Sur-Seine, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse, Montpellier

## CARMIGNAC COURT TERME

*Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels*

*Exercice clos le 31 décembre 2025 - Page 4*

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

*Document authentifié par signature électronique*  
Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Frédéric SELLAM



2026.04.16 17:36:21 +02:00

## 2. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

### 2.1 CLASSIFICATION

Fonds monétaire à valeur liquidative variable (VNAV) court terme.

### 2.2 MODALITÉS DE DÉTERMINATION ET AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Sommes distribuables	Parts « Acc »
Affectation du résultat net	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation (comptabilisation selon la méthode des coupons courus)

### 2.3 PAYS OÙ LE FONDS EST AUTORISÉ À LA COMMERCIALISATION

Parts A EUR Acc : Autriche, Belgique, Suisse, Allemagne, Espagne, France, Italie et Luxembourg.

Parts Z EUR Acc : France et Italie.

Parts X EUR Acc : France.

### 2.4 OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du Fonds est, sur une durée minimum de placement d'un jour, d'obtenir une performance supérieure à celle de l'indice de référence du marché monétaire de la zone Euro, l'€STR capitalisé, après prise en compte des frais de gestion réels, par un investissement sur des titres d'émetteurs qui intègrent dans leur fonctionnement des critères de responsabilité sociale et environnementale et de développement durable.

Cependant, en cas de taux d'intérêt du marché monétaire négatif ou de très faible niveau, le rendement dégagé par le Fonds pourrait ne pas suffire à couvrir les frais de gestion et le Fonds verrait alors sa valeur liquidative baisser de manière structurelle.

## 2.5 INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

L'indicateur de référence est l'€STR capitalisé (Code Bloomberg : ESTRON).

L'€STR est un taux d'intérêt interbancaire de référence. D'après la méthodologie utilisée par la Banque centrale européenne (BCE), il est publié à 8h, sur la base des transactions réalisées la veille, du lundi au vendredi hors jours fériés. L'€STR repose sur les taux d'intérêt des emprunts en euros sans garantie, contractés au jour le jour par les établissements bancaires. Ces taux d'intérêt sont obtenus directement par la BCE dans le cadre de la collecte de données statistiques du marché monétaire.

Pour toute information complémentaire concernant l'Indice, les investisseurs sont invités à consulter le site internet suivant : <https://www.ecb.europa.eu>.

La société de gestion est en mesure de remplacer l'indicateur de référence si l'un ou plusieurs des indices composant cet indicateur de référence subissaient des modifications substantielles ou cessaient d'être fournis.

Ce fonds est un OPCVM géré activement. Un OPCVM géré activement est un OPCVM dont la composition du portefeuille est laissée à la discrétion du gestionnaire financier, sous réserve des objectifs et de la politique d'investissement. L'univers d'investissement du fonds est au moins partiellement basé sur l'indicateur. La stratégie d'investissement du fonds ne dépend pas de l'indicateur. Par conséquent, les positions du fonds et les pondérations peuvent différer sensiblement de la composition de l'indicateur. Aucune limite n'est fixée quant au niveau de cet écart.

## 2.6 STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

### 2.6.1 STRATÉGIES UTILISÉES

#### Processus d'investissement :

Le processus d'investissement résulte d'une approche « top-down » et se décompose en quatre étapes, l'analyse extra-financière intervenant à la 3<sup>ème</sup> étape.

#### 1. Analyse macroéconomique et prévisions de marché

L'équipe de gestion monétaire se réunit mensuellement en comité afin d'analyser :

- Les évolutions macroéconomiques des principales zones géographiques (Etats-Unis, Europe...);
- Les politiques monétaires des principales banques centrales (FED, BCE) ;
- Les instruments monétaires des banques centrales : liquidité en circulation, niveau de réserves obligatoires, adjudications...

Ces analyses conduisent à déterminer le scénario central de taux d'intérêt et à définir l'allocation d'actifs à implémenter dans les portefeuilles.

## 2. Allocation tactique d'actifs par type d'instrument

- Répartition entre instruments à taux fixes et/ou à taux variables ;
- Choix des maturités : au moins 7,5% de l'actif net en titres à échéance journalière et au moins 15% de l'actif net en titres à échéance hebdomadaire (pouvant inclure jusqu'à 7,5% de l'actif net en titres pouvant être vendus et réglés dans les cinq jours ouvrables).

## 3. Sélection des secteurs et émetteurs

La sélection des secteurs et émetteurs (publics et privés) est déterminée en fonction de critères de solidités financières et d'analyse extra-financière :

- Analyse financière : Les émetteurs sont sélectionnés à partir des recommandations des analystes financiers spécialisés sur le risque de crédit ;
- Analyse extra-financière : La recherche extra-financière s'appuie sur les recommandations des analystes spécialisés sur les critères recouvrant la responsabilité sociale, la responsabilité environnementale et le gouvernement d'entreprise.

## 4. Sélection des valeurs et positionnement sur la courbe des taux

A la suite de l'élaboration de la liste des émetteurs autorisés, l'équipe de gestion monétaire sélectionne les instruments financiers en fonction :

- De leur liquidité ;
- De leur rentabilité ;
- De la qualité de crédit ;
- De leur sensibilité.

### **Risque de taux, risque de crédit :**

En termes de risque de taux, la Weighted average maturity (WAM) du portefeuille est limitée à 60 jours. La WAM constitue une mesure de la durée moyenne jusqu'à l'échéance de tous les titres détenus par le Fonds, pondérée pour refléter le poids relatif de chaque instrument, en considérant que l'échéance d'un instrument à taux révisable est le temps restant à courir jusqu'à la prochaine révision du taux monétaire, plutôt que le temps restant à courir jusqu'au remboursement du principal de l'instrument. Les instruments dérivés seront pris en compte pour le calcul de la WAM.

En termes de risque de crédit, la Weighted average life (WAL) du portefeuille est limitée à 120 jours. La WAL est la moyenne pondérée des durées de vie résiduelles de chaque valeur détenue par le Fonds, c'est-à-dire la durée de vie restant à courir jusqu'au remboursement intégral du capital du titre.

## 2.7 DESCRIPTION DES CATÉGORIES D'ACTIFS ET DES CONTRATS FINANCIERS ET LEUR CONTRIBUTION À LA RÉALISATION DE L'OBJECTIF DE GESTION

### 2.7.1 ACTIONS

Néant.

### 2.7.2 TITRES DE CRÉANCES ET INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE

Les titres dans lesquels le fonds peut investir ont (i) une échéance légale à l'émission de 397 jours ou moins ou (ii) une échéance résiduelle de 397 jours ou moins.

Le Fonds investit principalement en instruments du marché monétaire libellés en euro, à taux fixe et/ou taux variable et/ou taux révisable. Le Fonds investit sur des titres d'émetteurs publics, garantis ou non par un état, ou privés.

Le Fonds peut investir dans des titres négociables à court et moyen terme (incluant les NEU MTN (« negotiable european medium term notes »), « euro-commercial papers » et NEU CP (« negotiable european Commercial Paper »)), et bons du trésor.

La gestion du Fonds étant discrétionnaire, la répartition sera sans contrainte a priori.

En application des dispositions dérogatoires de l'article 17§7 du règlement (UE) 2017/1131 et conformément au principe de la répartition des risques, le Fonds peut investir plus de 5% et jusqu'à 100% de ses actifs (20% pour les émetteurs des pays émergents) dans différents instruments du marché monétaire émis ou garantis individuellement ou conjointement par les administrations, institutions ou organisations.

Les émetteurs autorisés dans le cadre du ratio dérogatoire de l'article 17§7 du règlement (UE) 2017/1131 sont les suivants :

- L'Union européenne,
- Les administrations nationales (pays ou agences étatiques - par exemple : Republic of Singapore ou la Caisse d'amortissement de la dette sociale - CADES), régionales (par exemple : les 18 régions ou les 101 départements français) ou locales (par exemple : la Société du Grand Paris, Rennes Métropole mais également City of Stockholm ou City of Turin) des États membres ou leurs banques centrales,
- La Banque Centrale Européenne, la Banque Européenne d'Investissement, le Fonds Européen d'Investissement, le Mécanisme Européen de Stabilité, le Fonds Européen de Stabilité Financière,
- Une autorité centrale ou la banque centrale d'un pays tiers (comme entre autres la Norvège, la Suisse, le Canada, le Japon, l'Australie, les Etats-Unis...) telle que la Réserve Fédérale des Etats-Unis (FED)...
- Le Fonds Monétaire International, la Banque Internationale pour la Reconstruction et le Développement, la Banque de Développement du Conseil de l'Europe, la Banque Européenne pour la Reconstruction et le Développement, la Banque des Règlements Internationaux.

Le Fonds peut investir jusqu'à 20% maximum de l'actif net en titres émis par des sociétés dont le siège social est situé dans un pays émergent (défini comme un pays non-membre de l'OCDE).

L'ensemble de ces titres devra intégrer les critères de sélections liés à l'Investissement socialement responsable (ISR).

Les titres détenus par le Fonds seront tous de haute qualité. Le Gestionnaire Financier s'en assure par un processus interne d'appréciation qui prend en compte, notamment, la qualité de crédit de l'instrument, la nature de la classe d'actif, la notation, le profil de liquidité. En cas de dégradation de la qualité d'un instrument du marché monétaire, la cession du ou des titres concernés se fera dans les meilleures conditions compatibles avec l'intérêt des porteurs. Les risques opérationnels et risques de contrepartie éventuels inhérents à la structure de l'investissement font l'objet d'un processus d'évaluation propre au Gestionnaire Financier.

Le Gestionnaire Financier procède à sa propre analyse du profil rendement/risque des titres (rentabilité, crédit, liquidité, maturité). Ainsi, l'acquisition d'un titre, sa conservation ou sa cession (notamment en cas d'évolution de la notation du titre) ne se fondent pas exclusivement sur le critère de ses notations mais reposent également sur une analyse interne par la société de gestion des risques de crédit ainsi que des conditions de marché.

### **2.7.3 OPC DE CLASSIFICATION « MONÉTAIRE COURT TERME »**

Le Fonds peut investir jusqu'à 9,99% de l'actif net en parts ou actions d'OPCVM de droit français et/ou européens de classification « Fonds monétaire court terme » conformément au Règlement (UE) 2017/1131.

Le Fonds peut investir dans des OPC éligibles gérés par BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France ou une société liée.

### **2.7.4 INSTRUMENTS DÉRIVÉS**

Le Fonds peut intervenir sur les marchés à terme réglementés et/ou de gré à gré, français et/ou étrangers, autorisés par l'arrêté du 6 septembre 1989 et les textes le modifiant (pour les contrats d'instruments financiers uniquement).

Sur ces marchés, le Fonds peut recourir aux produits suivants : swaps de taux.

L'ensemble de ces instruments peut être utilisé pour couvrir le portefeuille contre les risques de taux. Ces instruments financiers sont conclus avec des contreparties sélectionnées par le Gestionnaire Financier, elles peuvent être liées au Groupe BNP Paribas. La ou les contreparties éligibles ne dispose(nt) d'aucun pouvoir sur la composition ou la gestion du portefeuille du Fonds.

Le Fonds n'a pas recours à des contrats d'échange sur rendement global (« Total Return Swap »).

## **2.7.5 TITRES INTÉGRANT DES DÉRIVÉS**

Pour réaliser son objectif de gestion, le Fonds peut également investir, dans la limite de l'actif net, sur les instruments financiers intégrant des dérivés suivants : les titres « puttables » afin de réduire la WAL du portefeuille, sous réserve du respect des conditions prévues dans le Règlement (UE) 2017/1131.

## **2.7.6 DÉPÔTS ET LIQUIDITÉS**

Pour réaliser son objectif de gestion ou optimiser la gestion de trésorerie, le Fonds peut effectuer des dépôts auprès d'un ou plusieurs établissements de crédit et dans la limite de 100% de l'actif net.

Le prêt d'espèces est prohibé.

## **2.7.7 EMPRUNTS D'ESPÈCES**

Néant.

Toutefois, en cas de rachat exceptionnel, le Fonds peut se retrouver débiteur de façon temporaire et sans que cette position ne soit liée à un acte de gestion. La situation débitrice sera résorbée au plus vite et dans le meilleur intérêt des porteurs du parts du Fonds.

## **2.7.8 ACQUISITIONS ET CESSIION TEMPORAIRE DE TITRES**

Aux fins de gestion efficace du portefeuille et sans s'écarter de ses objectifs d'investissement, le Fonds peut recourir dans la limite de 100% de son actif net à des prises en pension et dans la limite de 10% de son actif net à des mises en pensions. Ces opérations sont réalisées afin d'optimiser les revenus du Fonds, placer sa trésorerie, ajuster le portefeuille aux variations d'encours, ou mettre en œuvre les stratégies décrites précédemment.

Ces opérations seront conclues avec des contreparties sélectionnées par le Gestionnaire Financier parmi les établissements ayant leur siège social dans un pays membre de l'OCDE ou de l'Union européenne mentionnés au R.214-19 du code monétaire et financier. Elles pourront être effectuées avec des sociétés liées au Groupe BNP Paribas. Les contreparties devront être de haute qualité de crédit.

Dans le cadre de ces opérations, le Fonds peut recevoir/verser des garanties financières (« collateral ») dont le fonctionnement et les caractéristiques sont présentés dans la rubrique « Gestion des garanties financières ».

Des informations complémentaires sur la rémunération de ces opérations figurent à la rubrique frais et commissions.

## 2.8 CONTRATS CONSTITUANT DES GARANTIES FINANCIÈRES

Afin de se prémunir d'un défaut d'une contrepartie, les opérations d'acquisition et cession temporaire de titres, ainsi que les opérations sur instruments dérivés négociés de gré à gré, peuvent donner lieu à la remise de garanties financières sous la forme de titres et/ou d'espèces qui sont conservées dans des comptes ségrégués par le dépositaire.

L'éligibilité des titres reçus en garantie est définie conformément à des contraintes d'investissement et selon une procédure de décote définie par le département des risques du Gestionnaire Financier. Les titres reçus en garantie doivent être liquides et cessibles rapidement sur le marché. Les titres reçus d'un même émetteur ne peuvent dépasser 20% de l'actif net du Fonds (à l'exception des titres émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE éligible pour lesquels cette limite peut être portée à 100% à condition que ces 100% soient répartis sur 6 émissions dont aucune ne représente plus de 30% de l'actif net du Fonds) dans les conditions prévues dans la réglementation applicable. Ils doivent être émis par une entité indépendante de la contrepartie.

Actifs
<b>Espèces (EUR)</b>
<b>Instruments de taux</b>
Titres émis ou garantis par un Etat des pays de l'OCDE éligibles. Le Fonds peut recevoir en garantie, pour plus de 20% de son actif net, des titres émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE éligible. Ainsi, le Fonds peut être pleinement garanti par des titres émis ou garantis par un seul Etat membre de l'OCDE éligible.
Titres supranationaux et titres émis par des agences gouvernementales.
Titres de créances et obligations émis par des émetteurs privés.
Instruments du marché monétaire émis par des émetteurs privés.
Parts ou actions d'OPCVM monétaires (1) .

(1) Uniquement les OPCVM gérés par les sociétés du Groupe BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding.

Les garanties financières autres qu'en espèces ne doivent pas être vendues, réinvesties ou mises en gage et sont conservées sur un compte ségrégué auprès du dépositaire.

Les garanties financières reçues en espèce pourront être réinvesties conformément à la position AMF n°2013-06. Ainsi les espèces reçues pourront être placées en dépôt, investies dans des obligations d'Etat de haute qualité, utilisées dans le cadre d'opérations de prises en pension ou investies dans des OPCVM « monétaire court terme ».

Pour les opérations de mise et de prise en pensions, le Fonds respecte en sus les dispositions des articles 14 et 15 du règlement (UE) 2017/1131 et notamment :

- Les liquidités reçues peuvent être placées en dépôt ou en instruments du marché monétaire émis ou garantis selon les modalités de l'article 15§6 du règlement (UE) 2017/1131,
- Les actifs reçus ne peuvent être ni cédés, ni réinvestis, ni engagés ou transférés,
- Les actifs reçus sont suffisamment diversifiés et l'exposition maximale à un émetteur est limitée à 15% de l'actif du Fonds.

## 2.9 PROFIL DE RISQUE

Le Fonds est investi dans des instruments financiers et le cas échéant dans des OPC sélectionnés par le Gestionnaire Financier. Ces instruments financiers et OPC sont sensibles aux évolutions et aux aléas du marché.

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas exhaustifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de forger sa propre opinion indépendamment de Carmignac Gestion, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière.

**a) Risque lié à la gestion discrétionnaire :** le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés de l'univers d'investissement. Il existe un risque que le Fonds ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

**b) Risque de taux d'intérêt :** le risque de taux se traduit par une baisse de la valeur liquidative en cas de mouvement des taux. Lorsque la sensibilité du portefeuille est positive, une hausse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille. Lorsque la sensibilité est négative, une baisse des taux d'intérêt peut entraîner une baisse de la valeur du portefeuille.

**c) Risque de crédit :** le risque de crédit correspond au risque que l'émetteur ne puisse pas faire face à ses engagements. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs, par exemple de leur notation par les agences de notations financière, la valeur des obligations peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

**d) Risque de perte en capital :** le Fonds est géré de façon discrétionnaire et ne bénéficie d'aucune garantie ou protection du capital investi. La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à son prix d'achat.

**e) Risque de contrepartie :** le risque de contrepartie résulte de tous les contrats financiers de gré à gré conclus avec la même contrepartie, tels que les opérations d'acquisition/cession temporaire des titres et tout autre contrat dérivé conclu de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure le risque de perte pour le Fonds résultant du fait que la contrepartie à une opération peut faillir à ses obligations avant que l'opération ait été réglée de manière définitive sous la forme d'un flux financier. Pour réduire l'exposition du Fonds au risque de contrepartie, le Gestionnaire Financier peut constituer une garantie au bénéfice du Fonds.

**f) Risques liés aux opérations d'acquisition et cession temporaires de titres :** l'utilisation de ces opérations et la gestion de leurs garanties peuvent comporter certains risques spécifiques tels que des risques opérationnels ou le risque de conservation. Ainsi le recours à ces opérations peut entraîner un effet négatif sur la valeur liquidative du Fonds.

**g) Risque juridique** : il s'agit du risque de rédaction inappropriée des contrats conclus avec les contreparties aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres ou avec les contreparties d'instruments financiers à terme de gré à gré.

**h) Risque lié à la réutilisation des garanties financières** : le Fonds n'envisage pas de réutiliser les garanties financières reçues, mais dans le cas où il le ferait, il s'agit du risque que la valeur résultante soit inférieure à la valeur initialement reçue.

**i) Risque lié aux pays émergents** : les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales, et les variations de cours peuvent y être élevées. Ces variations peuvent être d'autant plus marquées que les marchés sont très petits, difficiles d'accès ou au début de leur développement comme les marchés dits « frontières ».

**j) Risque de durabilité** : désigne un événement ou une condition environnementale, sociale ou de gouvernance qui, s'il ou elle se produit, peut avoir un impact négatif réel ou potentiel important sur la valeur des investissements et, à terme, sur la valeur nette d'inventaire du fonds.

## ✓ Intégration du risque de durabilité dans les décisions d'investissement :

Les investissements du fonds sont exposés à des risques de durabilité qui représentent un risque important potentiel ou réel pour maximiser les rendements ajustés au risque à long terme. La société de gestion a par conséquent intégré l'identification et l'évaluation des risques de durabilité dans ses décisions d'investissement et ses processus de gestion des risques à travers un processus en 3 étapes :

1/ Exclusion : Les investissements dans des sociétés que la société de gestion considère ne pas répondre aux normes de durabilité du fonds sont exclus. La société de gestion a mis en place une politique d'exclusion qui prévoit, entre autres, des exclusions d'entreprises et des seuils de tolérance pour des activités dans des domaines tels que les armes controversées, le tabac, les divertissements pour adultes, les producteurs de charbon thermique et les sociétés de production d'électricité. Pour plus d'informations, veuillez consulter la politique d'exclusion dans la section « Investissement Responsable » du site de la société de gestion : <https://www.carmignac.com>.

2/ Intégration : la société de gestion intègre l'analyse ESG aux côtés de l'analyse financière conventionnelle pour identifier les risques de durabilité des sociétés émettrices dans l'univers d'investissement avec une couverture supérieure à 90% des obligations d'entreprise et des actions. Le système de recherche ESG propriétaire de Carmignac, START, est utilisé par la société de gestion pour évaluer les risques de durabilité. Pour plus d'informations, veuillez vous référer à la politique d'intégration ESG et aux informations sur le système START disponibles dans la section « Investissement Responsable » du site de la société de gestion : <https://www.carmignac.com>.

3/ Engagement : La société de gestion collabore avec les sociétés, et notamment les sociétés émettrices, sur des questions liées à l'ESG afin de sensibiliser et de mieux comprendre les risques de durabilité au sein des portefeuilles. Ces engagements peuvent impliquer une thématique environnementale, sociale ou de gouvernance spécifique, un impact durable, des comportements controversés ou lors des décisions de vote par procuration. Pour plus d'informations, veuillez consulter la politique d'engagement à l'adresse disponible dans la section « Investissement Responsable » du site de la société de gestion : <https://www.carmignac.com>.

✓ Impacts potentiels du risque de durabilité sur les rendements du fonds :

Les risques de durabilité peuvent avoir des effets négatifs sur la durabilité en termes d'impact négatif réel ou potentiel important sur la valeur des investissements, la valeur liquidative du fonds et, en fin de compte, sur le rendement des investissements des investisseurs.

La société de gestion peut surveiller et évaluer l'importance financière des risques de durabilité sur le rendement financier d'une société détenue de plusieurs manières :

- Environnement : la société de gestion estime que si une entreprise ne tient pas compte de l'impact environnemental de ses activités et de la production de ses biens et services, une entreprise pourrait subir une détérioration du capital naturel, des amendes environnementales ou une baisse de la demande des clients pour ses biens et services. Par conséquent, l'empreinte carbone, la gestion de l'eau et des déchets, l'approvisionnement et les fournisseurs sont surveillés le cas échéant pour l'entreprise.
- Social : La société de gestion considère que les indicateurs sociaux sont importants pour surveiller le potentiel de croissance à long terme et la stabilité financière d'une entreprise. Ces politiques sur le capital humain, les contrôles de sécurité des produits et la protection des données des clients font partie des pratiques importantes qui sont surveillées.
- Gouvernance : La société de gestion considère qu'une mauvaise gouvernance d'entreprise peut entraîner un risque financier. Par conséquent, l'indépendance du conseil d'administration, la composition et les compétences du comité de direction, le traitement des actionnaires minoritaires et la rémunération sont des facteurs clés étudiés. En outre, le comportement des entreprises en matière de pratiques comptables, fiscales et anti-corruption est vérifié.

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.

## 2.10 SOUSCRIPTEURS CONCERNÉS ET PROFIL D'INVESTISSEUR TYPE

Le Fonds est ouvert à tous souscripteurs et plus particulièrement, aux investisseurs recherchant une rémunération de leurs liquidités sur des durées courtes et recherchant un investissement peu risqué.

Les parts de ce Fonds n'ont pas été enregistrées en vertu de la loi US Securities Act of 1933. En conséquence, elles ne peuvent pas être offertes ou vendues, directement ou indirectement, pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S.person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ». Par ailleurs, les parts de ce Fonds ne peuvent pas non plus être offertes ou vendues, directement ou indirectement, aux « US persons » et/ou à toutes entités détenues par une ou plusieurs « US persons » telles que définies par la réglementation américaine « Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) ».

Les souscripteurs concernés sont les institutions (y compris les associations, caisses de retraite, caisses de congés payés, et tout organisme à but non lucratif), les personnes morales et les personnes physiques. L'orientation des placements correspond aux besoins de certains trésoriers d'entreprise, de certains institutionnels fiscalisés, de particuliers disposant d'une trésorerie importante.

La durée recommandée de placement est de un jour minimum.

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans ce Fonds dépend de la situation financière du porteur. Pour le déterminer, il doit tenir compte de son patrimoine, de ses besoins financiers actuels et futurs mais également de son souhait ou non de prendre des risques. Il est également recommandé de diversifier suffisamment les investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de cet OPCVM.

# 3. POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

## 3.1 COMMENTAIRE DE GESTION

### **Politique monétaire menée par la Banque Centrale Européenne (BCE) au cours de l'année 2025.**

La **Banque centrale européenne** (BCE) a baissé à quatre reprises ses trois taux directeurs de 25pb au 1<sup>er</sup> semestre, confortée dans l'orientation de sa politique monétaire par le ralentissement régulier de l'inflation (passée de 2,5 % en janvier à 2,0 % en juin). Le ton est toutefois devenu moins accommodant à l'été 2025. Lors de la baisse de juin, la BCE a estimé sa politique monétaire en « bonne position » pour faire face à d'éventuels chocs. Le maintien du **taux de dépôt à 2,00 %** en juillet n'a pas surpris mais l'hypothèse dominante avant la conférence de presse était que l'assouplissement reprendrait en septembre. Il n'en a rien été, Christine Lagarde, suivie par d'autres gouverneurs, a choisi de mettre l'accent sur la résistance de l'économie de la zone euro aux incertitudes commerciales. Si certains gouverneurs restent attentifs au risque de voir l'inflation durablement passer sous la cible, c'est plutôt une approche prudente qui semble dominer au sein du Conseil et qui s'est affirmée en décembre. Les révisions à la hausse de la croissance et de l'inflation par rapport à septembre et le ton général de la conférence de presse ont laissé envisager le maintien des taux directeurs à leurs niveaux actuels, sauf en cas de développements inattendus. Les prévisions font ressortir une inflation sous-jacente à 2,2 % en 2026 (contre 1,9 % selon les prévisions de septembre) et à 1,9 % puis 2,0 % en 2027 et 2028. Ce changement significatif est lié à un ralentissement moins rapide de l'inflation dans les services. Une telle hypothèse éloigne de fait le risque d'un passage durable et marqué de l'inflation sous 2 % qui aurait justifié de poursuivre l'assouplissement monétaire. En décembre, le scénario de la BCE sur l'activité est apparu optimiste avec une croissance du PIB revue à la hausse sur toute la période de projection : 1,4 % en 2025 (+0,2pp par rapport aux prévisions de septembre), 1,2 % en 2026 (+0,2pp), 1,4 % en 2027 (+0,1pp) et 1,4 % en 2028. Christine Lagarde n'a pas minimisé les incertitudes, en particulier celles liées aux tensions géopolitiques, mais a noté la robustesse du marché du travail et souligné que « les dépenses prévues dans les domaines de la défense et des infrastructures, associées à des réformes visant à améliorer la productivité, pourraient stimuler la croissance plus que prévu ». Après une hausse exceptionnelle au 1<sup>er</sup> trimestre (+0,6 %) lorsque les exportations vers les Etats-Unis ont été anticipées, la croissance du PIB a surpris à la hausse aux 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres (+0,1 % et +0,3 %) mais la progression de la demande intérieure, en particulier la consommation des ménages est restée modeste. Les résultats des enquêtes d'activité laissent espérer une croissance du PIB de 0,3 % au 4<sup>e</sup> trimestre.

### **Politique de gestion du fonds menée dans le FCP au cours de l'exercice 2025.**

L'actif net du FONDS CARMIGNAC COURT TERME est passé de 909.864 millions au 31 décembre 2024 à 1 171.684 millions au 31 décembre 2025.

Depuis la reprise du Fonds Carmignac Court Terme en avril 2019, la politique de gestion du fonds a consisté à concilier le rendement moyen et la liquidité du fonds tout en respectant les règles de l'Investissement Socialement Responsable.

Dans un contexte de baisse d'inflation, qui se rapproche progressivement de l'objectif BCE des 2%, à 2.3% en décembre 2025, la stratégie d'investissement a consisté à ne pas couvrir les investissements inférieurs à 3 mois contribuant ainsi à stabiliser la durée du portefeuille (WAM), entre 10 et 20 jours. Cette stratégie s'explique par la baisse persistante de l'inflation, du ralentissement économique et donc de la fin de la hausse des taux directeurs. En termes de durée de crédit, la WAL du portefeuille a évolué dans une fourchette comprise entre 80 et 110 jours.

En termes d'investissement, afin d'atteindre l'objectif de performance (l'Estr), nous avons investi sur des titres du secteur financier en privilégiant les maturités supérieures à 6 mois directement à taux variable. Ce secteur à l'avantage d'émettre des titres directement indexé sur l'ESTR contrairement au secteur corporate qui est très peu présent sur cette durée, et qui propose essentiellement des taux fixes. Ainsi, mécaniquement nous avons investi dans le secteur Corporate sur des durées plus courtes de 1 à 3 mois.

Pour le reste du portefeuille, afin d'assurer la liquidité, nous avons investi dans des OPCVM monétaires et également sur des « opérations à 1 jour ». Cette liquidité nous permet de faire face à tout moment aux rachats éventuels.

La valeur liquidative de CARMIGNAC COURT TERME est passée de 3923,36 euros le 31 décembre 2024, à 3998,68 euros le 31 décembre 2025, ce qui représente une performance nette annualisée de +1.92%. Cette performance ne préjuge pas des résultats futurs. Pour information, la moyenne arithmétique de l'ESTR sur la même période a été de +2.24%.

## 3.2 TABLEAU DES PERFORMANCES ANNUELLES DES DIFFÉRENTES PARTS DE CARMIGNAC COURT TERME SUR L'ANNÉE 2025

Part	ISIN	Devise	Performance 2025	Indicateur de référence *
A EUR ACC	FR0010149161	EUR	1,92%	2,24%
Z EUR ACC	FR00140139E9	EUR	2,34%	2,24%

\*€ESTR capitalisé (Code Bloomberg : ESTRONCAPL).

La part X EUR ACC (code ISIN - FR00140139E9) ne disposant pas d'un historique d'un an n'est pas affiché.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles sont nettes de frais (hors éventuels frais d'entrée appliqués par le distributeur).

### 3.3 PRINCIPAUX MOUVEMENTS DANS LE PORTEFEUILLE AU COURS DE L'EXERCICE

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
BNP PARIBAS CASH INVEST I	90 373 246,63	89 785 707,00
FERROVIE DELLO STATO ITALIANE SPA 300625	34 966 706,42	35 000 000,00
COMPAGNIE DE SAINT GOBAIN 240925 FIX 0.0	34 849 180,49	35 000 000,00
CAPGEMINI 301225 FIX 0.0	32 389 958,14	32 500 000,00
ENGIE SA 160625 OISEST 0.12	30 000 000,00	30 000 000,00
COCA-COLA EUROPAC PARTNERS PLC 180725	29 965 040,79	30 000 000,00
EDENRED 260925 FIX 0.0	29 947 649,84	30 000 000,00
IBERDROLA INTERNATIONAL BV 311025 FIX 0.	29 947 006,28	30 000 000,00
EDENRED 271025 FIX 0.0	29 946 748,86	30 000 000,00
EDENRED 271125 FIX 0.0	29 946 748,86	30 000 000,00

## 3.4 TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

### 3.4.1 EXPOSITION OBTENUE AU TRAVERS DES TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET DES INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS AU 31/12/2025

- **Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : 0,00**

- o Prêts de titres : 0,00

- o Emprunt de titres : 0,00

- o Prises en pensions : 0,00

- o Mises en pensions : 0,00

- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 264 400 000,00**

- o Change à terme : 0,00

- o Future : 0,00

- o Options : 0,00

- o Swap : 264 400 000,00

### 3.4.2 IDENTITÉ DE LA/DES CONTREPARTIE(S) AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS AU 31/12/2025

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	BARCLAYS BANK IRELAND PLC
	BNP PARIBAS FRANCE
	BOFA SECURITIES EUROPE SA
	CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG
	GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE
	HSBC FRANCE EX CCF
	JP MORGAN SECURITIES PLC
	SOCIETE GENERALE PAR

(\*) Sauf les dérivés listés.

### 3.4.3 GARANTIES FINANCIÈRES REÇUES PAR L'OPCVM AFIN DE RÉDUIRE LE RISQUE DE CONTREPARTIE AU 31/12/2025

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
<b>Techniques de gestion efficace</b>	
. Dépôts à terme	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces (*)	0,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>
<b>Instruments financiers dérivés</b>	
. Dépôts à terme	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces	0,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>

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

### 3.4.4 REVENUS ET FRAIS OPÉRATIONNELS LIÉS AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU 01/01/2025 AU 31/12/2025

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (*)	0,00
. Autres revenus	0,00
<b>Total des revenus</b>	<b>0,00</b>
. Frais opérationnels directs	0,00
. Frais opérationnels indirects	0,00
. Autres frais	0,00
<b>Total des frais</b>	<b>0,00</b>

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

### **3.5 TRANSPARENCE DES OPÉRATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA RÉUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS - RÈGLEMENT SFTR - EN DEVICES DE COMPTABILITÉ DE L'OPC (EUR)**

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

# 4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

## 4.1 POLITIQUE DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES

« En sa qualité de société de gestion, Carmignac Gestion sélectionne des prestataires dont la politique d'exécution permet d'assurer le meilleur résultat possible lors du passage des ordres transmis pour le compte de ses OPC ou de ses clients. Elle sélectionne également des prestataires de services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordre. Dans les deux cas, Carmignac Gestion a défini une politique de sélection et d'évaluation de ses intermédiaires selon un certain nombre de critères dont vous pouvez retrouver la version actualisée sur le site internet [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com) ». Vous trouverez sur ce même site le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation.

## 4.2 CARACTÉRISTIQUES EXTRA-FINANCIÈRES

Au 31/12/2025, le produit financier était classé article 8 au sens de la Directive Européenne « SFDR ». Les informations réglementaires requises se situent en annexe du présent rapport.

## 4.3 MÉTHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le risque global du Fonds est calculé selon la méthode de l'engagement.

## 4.4 POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION

La politique de rémunération de Carmignac Gestion SA est conçue en accord avec les règles européennes et nationales en matière de rémunération et de gouvernance comme définies par la Directive OPCVM du Parlement Européen et du Conseil n°2009/65/CE du 13 juillet 2009 et n°2014/91/UE du 23 Juillet 2014 et des orientations émises par l'ESMA en date du 14 octobre 2016 (ESMA/2016/575) et par la Directive AIFM du Parlement Européen et du Conseil n°2011/61/UE.

Elle promeut une gestion des risques saine et efficace et elle n'encourage pas la prise de risque excessive. Elle promeut notamment l'association des collaborateurs aux risques afin d'assurer que le Personnel Identifié soient pleinement engagé dans la performance à long terme de la Société.

La politique de rémunération a été approuvée par le conseil d'administration de la société de gestion. Les principes de cette politique sont examinés sur une base a minima annuelle par le comité de rémunération et de nomination et par le Conseil d'administration et adaptés au cadre réglementaire en constante évolution. Les détails de la politique de rémunération incluant une description de la manière dont la rémunération et les avantages sont calculés ainsi que les informations sur le comité de rémunération et de nomination peuvent être trouvés sur le site web suivant: [www.carmignac.com](http://www.carmignac.com). Un exemplaire sur papier de la politique de rémunération est mis à disposition gratuitement sur demande.

#### 4.4.1 PARTIE VARIABLE : DÉTERMINATION ET ÉVALUATION

La rémunération variable dépend à la fois de la réussite individuelle du collaborateur et de la performance de la Société dans son ensemble.

L'enveloppe des rémunérations variables est déterminée en fonction du résultat Carmignac Gestion SA au cours de l'exercice écoulé, en veillant à ce que le niveau de fonds propres reste suffisant. Elle est ensuite distribuée entre les différents services en fonction de l'évaluation de leur performance et, au sein de chaque service, en fonction de l'évaluation des performances individuelles des collaborateurs.

Le montant de la part variable de la rémunération revenant à chaque collaborateur reflète sa performance et l'atteinte des objectifs qui lui ont été fixés par la Société.

Ces objectifs peuvent être de nature quantitative et/ou qualitative et sont liés à la fonction du collaborateur. Ils prennent en compte les comportements individuels afin d'éviter notamment les prises de risques à court terme. Il est notamment pris en compte la pérennité des actions menées par le salarié et leur intérêt à long et moyen terme pour l'entreprise, l'implication personnelle du collaborateur et la réalisation des tâches confiées.

#### 4.4.2 EXERCICE 2024

La mise en œuvre de la politique de rémunération a fait l'objet au titre de l'exercice 2024 d'une évaluation interne et indépendante laquelle a vérifié le respect des politiques et procédures de rémunération adoptées par le Conseil d'administration de Carmignac Gestion.

#### 4.4.3 EXERCICE 2025

Le rapport annuel du Conseil d'administration de Carmignac Gestion est accessible sur le site web de Carmignac ([www.carmignac.com](http://www.carmignac.com)).

Année 2025	
Nombre de collaborateurs	175
Salaires fixes versés en 2025	15 003 535,64 €
Rémunérations variables totales versées en 2025	36 892 620,52 €
Rémunérations totales versées en 2025	51 896 156,16 €
> dont preneurs de risque	38 239 028,59 €
> dont non-preneurs de risque	13 657 127,57 €

### **Éléments quantitatifs de rémunération**

Ci-dessous, les informations quantitatives sur les rémunérations, telles qu'elles sont requises par l'article 22 de la directive AIFM (Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011) et par l'article 69-3 de la directive OPCVM V (Directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014), dans un format conforme aux préconisations de l'association de Place AFG (Association Française de Gestion)<sup>1</sup>.

#### **Rémunérations agrégées des collaborateurs de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe (« BNPP AM Europe ») (art 22-2-e de la directive AIFM et art 69-3 (a) de la directive OPCVM V):**

	<b>Nombre de collaborateurs</b>	<b>Rémunération Totale (k EUR) (fixe + variable)</b>	<b>Dont rémunération variable totale (k EUR)</b>
Ensemble des collaborateurs de <b>BNPP AM Europe</b> <sup>2</sup>	1 299	175 351	56 965

#### **Rémunérations agrégées des collaborateurs de BNPP AM Europe dont l'activité a un impact significatif sur le profil de risque et sont donc « Collaborateurs Régulés »<sup>3</sup> (art 22-2-f de la directive AIFM et art 69-3 (b) de la directive OPCVM V):**

<b>Secteur d'Activité</b>	<b>Nombre de collaborateurs</b>	<b>Rémunération Totale (k EUR)</b>
Collaborateurs Régulés employés de <b>BNPP AM Europe</b> : <i>dont gérants de Fonds d'Investissement Alternatifs / d'OPCVM / gérants de mandats européens</i>	203 167	48 545 34 562

<sup>1</sup> NB : les montants de rémunération ci-dessus ne sont pas directement réconciliables avec les données comptables de l'année, car ils reflètent des montants attribués, sur la base du périmètre des effectifs à la clôture de la campagne annuelle de rémunération variable. Ainsi, par exemple, ces montants incluent toutes les rémunérations variables attribuées lors de cette campagne, qu'ils soient différés ou non, et que les collaborateurs soient finalement restés dans l'entreprise ou non.

<sup>2</sup> Outre ces effectifs et les montants correspondants, il faut noter les

- 5 collaborateurs de la succursale autrichienne, dont 1 a le statut d'« *Identified Staff* », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2025 à 990k EUR et 357k EUR.
- 252 collaborateurs de la succursale belge, dont 9 ont le statut d'« *Identified Staff* », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2025 à 26 250k EUR et 4 433k EUR.
- 26 collaborateurs de la succursale allemande, dont 1 a le statut d'« *Identified Staff* », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2025 à 6 208k EUR et 2 288k EUR.
- 51 collaborateurs de la succursale italienne, dont 2 ont le statut d'« *Identified Staff* », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2025 à 6 670k EUR et 1 877k EUR.
- 61 collaborateurs de la succursale néerlandaise, dont 11 ont le statut d'« *Identified Staff* », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2025 à 10 590k EUR et 2 888k EUR.

<sup>3</sup> La liste des collaborateurs régulés est déterminée au vu de la revue conduite en fin d'année.

## **Autres informations :**

### ➤ **Nombre de fonds FIA et OPCVM sous gestion de BNPP AM Europe :**

	<b>Nombre de fonds (31.12.2025)</b>	<b>En-cours géré (milliards d'Euros) au 31.12.2025</b>
OPCVM	187	101
Fonds d'Investissement Alternatifs	304	63

- En 2025, 44,62k EUR ont été versés, au titre du « carried interests » (intéressement aux plus-values) aux collaborateurs de BNPP AM Europe présents au 31.12.2025.
- Sous la supervision du comité de rémunération de BNP Paribas Asset Management Holding et de son conseil d'administration, un audit indépendant et centralisé de la politique globale de rémunération de BNP Paribas Asset Management, et de sa mise en œuvre au cours de l'exercice 2024, a été réalisé entre Avril et Mai 2025. Les résultats de cet audit, qui a couvert les entités de BNP Paribas Asset Management titulaires d'une licence AIFM et/ou OPCVM, ont donné lieu à la cotation « Satisfaisant » soulignant ainsi la solidité du dispositif en place, notamment lors de ses étapes clefs : identification des collaborateurs régulés, cohérence du lien performance-rémunération, application des règles de différés obligatoires, mise en œuvre des mécanismes d'indexation et de différés.
- Des informations supplémentaires sur la détermination de la rémunération variable et sur ces instruments de rémunération différée, sont fournies dans la description de la politique de rémunération, publiée sur le site internet de la société

## **4.5 CHANGEMENTS SUBSTANTIELS INTERVENUS AU COURS DE L'ANNÉE**

Au 22 octobre 2025, une opération sur titre a eu lieu sur la part Z EUR Acc. L'objectif de cette opération sur titre a été de multiplier la valeur nominale des parts par 100. Le code ISIN de la part était FR001400TVG2 et est maintenant FR00140139F6.

# BILAN DE CARMIGNAC COURT TERME

Bilan Actif au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Titres financiers</b>		
<b>Actions et valeurs assimilées (A)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations convertibles en actions (B)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées (C)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances (D)</b>	<b>1 055 787 476,10</b>	<b>775 679 374,17</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	1 055 787 476,10	775 679 374,17
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)</b>	<b>41 126 924,01</b>	<b>39 670 407,43</b>
OPCVM	41 126 924,01	39 670 407,43
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	0,00	0,00
Autres OPC et fonds d'investissements	0,00	0,00
<b>Dépôts (F)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Instruments financiers à terme (G)</b>	<b>244 263,29</b>	<b>21 393,55</b>
<b>Opérations temporaires sur titres (H)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00	0,00
Titres financiers empruntés	0,00	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Prêts (I) (*)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres actifs éligibles (J)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)</b>	<b>1 097 158 663,40</b>	<b>815 371 175,15</b>
<b>Créances et comptes d'ajustement actifs</b>	<b>4 629 301,60</b>	<b>7 620 419,66</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>109 480 469,62</b>	<b>88 319 076,31</b>
<b>Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II</b>	<b>114 109 771,22</b>	<b>95 939 495,97</b>
<b>Total de l'actif I+II</b>	<b>1 211 268 434,62</b>	<b>911 310 671,12</b>

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

<b>Bilan Passif au 31/12/2025 en EUR</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<b>Capitaux propres :</b>		
Capital	1 149 770 722,10	880 143 242,87
Report à nouveau sur revenu net	0,00	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values latentes nettes	0,00	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice	21 913 975,30	29 721 660,36
<b>Capitaux propres I</b>	<b>1 171 684 697,40</b>	<b>909 864 903,23</b>
<b>Passifs de financement II (*)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Capitaux propres et passifs de financement (I+II)</b>	<b>1 171 684 697,40</b>	<b>909 864 903,23</b>
<b>Passifs éligibles :</b>		
<b>Instruments financiers (A)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres financiers	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme (B)</b>	<b>41 007,27</b>	<b>121 635,28</b>
<b>Emprunts (C) (*)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres passifs éligibles (D)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)</b>	<b>41 007,27</b>	<b>121 635,28</b>
<b>Autres passifs :</b>		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	39 542 729,95	1 324 132,61
Concours bancaires	0,00	0,00
<b>Sous-total autres passifs IV</b>	<b>39 542 729,95</b>	<b>1 324 132,61</b>
<b>Total Passifs : I+II+III+IV</b>	<b>1 211 268 434,62</b>	<b>911 310 671,12</b>

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

# COMPTE DE RÉSULTAT DE CARMIGNAC COURT TERME

Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus financiers nets</b>		
<b>Produits sur opérations financières :</b>		
Produits sur actions	0,00	0,00
Produits sur obligations	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	23 298 227,98	32 722 300,06
Produits sur parts d'OPC	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	333 044,35	1 255 502,11
Produits sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Produits sur prêts et créances	0,00	0,00
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Autres produits financiers	1 849 918,74	2 816 804,22
<b>Sous-total produits sur opérations financières</b>	<b>25 481 191,07</b>	<b>36 794 606,39</b>
<b>Charges sur opérations financières :</b>		
Charges sur opérations financières	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	-370 178,33	-1 122 055,06
Charges sur opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Charges sur emprunts	0,00	0,00
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	0,00	0,00
Charges sur passifs de financement	0,00	0,00
Autres charges financières	-1 575,37	-15,12
<b>Sous-total charges sur opérations financières</b>	<b>-371 753,70</b>	<b>-1 122 070,18</b>
<b>Total revenus financiers nets (A)</b>	<b>25 109 437,37</b>	<b>35 672 536,21</b>
<b>Autres produits :</b>		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	0,00	34 390,00
Versements en garantie de capital ou de performance	0,00	0,00
Autres produits	0,00	0,00
<b>Autres charges :</b>		
Frais de gestion de la société de gestion	-5 439 384,96	-4 383 670,17
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	0,00	0,00
Impôts et taxes	0,00	0,00
Autres charges	0,00	0,00
<b>Sous-total autres produits et autres charges (B)</b>	<b>-5 439 384,96</b>	<b>-4 349 280,17</b>
<b>Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)</b>	<b>19 670 052,41</b>	<b>31 323 256,04</b>
<b>Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)</b>	<b>1 259 116,83</b>	<b>540 637,31</b>
<b>Sous-total revenus nets I = (C+D)</b>	<b>20 929 169,24</b>	<b>31 863 893,35</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :</b>		
Plus ou moins-values réalisées	1 207 903,65	-2 746 329,71
Frais de transactions externes et frais de cession	-473,02	-4 709,11
Frais de recherche	0,00	0,00
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	0,00	0,00
Indemnités d'assurance perçues	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	0,00	0,00
<b>Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)</b>	<b>1 207 430,63</b>	<b>-2 751 038,82</b>
<b>Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)</b>	<b>72 703,48</b>	<b>-13 520,11</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)</b>	<b>1 280 134,11</b>	<b>-2 764 558,93</b>

<b>Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR</b>	<b>31/12/2025</b>	<b>31/12/2024</b>
<b>Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :</b>		
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	-301 234,30	578 826,74
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	0,00	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	0,00	0,00
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	0,00	0,00
<b>Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)</b>	<b>-301 234,30</b>	<b>578 826,74</b>
<b>Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)</b>	<b>5 906,25</b>	<b>43 499,20</b>
<b>Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)</b>	<b>-295 328,05</b>	<b>622 325,94</b>
<b>Acomptes :</b>		
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	0,00	0,00
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	0,00	0,00
Acomptes sur plus ou moins-values latentes nettes versés au titre de l'exercice (L)	0,00	0,00
<b>Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Impôt sur le résultat V (*)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat net I + II + III + IV + V</b>	<b>21 913 975,30</b>	<b>29 721 660,36</b>

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

# ANNEXES COMPTABLE DE CARMIGNAC COURT TERME

## A. INFORMATIONS GÉNÉRALES

### A1. CARACTÉRISTIQUES ET ACTIVITÉ DE L'OPC À CAPITAL VARIABLE

#### A1a. STRATÉGIE ET PROFIL DE GESTION

L'objectif de gestion du Fonds est, sur une durée minimum de placement d'un jour, d'obtenir une performance supérieure à celle de l'indice de référence du marché monétaire de la zone Euro, l'€STR capitalisé, après prise en compte des frais de gestion réels, par un investissement sur des titres d'émetteurs qui intègrent dans leur fonctionnement des critères de responsabilité sociale et environnementale et de développement durable.

Cependant, en cas de taux d'intérêt du marché monétaire négatif ou de très faible niveau, le rendement dégagé par le Fonds pourrait ne pas suffire à couvrir les frais de gestion et le Fonds verrait alors sa valeur liquidative baisser de manière structurelle.

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

## A1b. ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES 5 DERNIERS EXERCICES

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
<b>Actif net Global en EUR</b>	<b>551 214 055,54</b>	<b>969 988 570,67</b>	<b>793 620 291,94</b>	<b>909 864 903,23</b>	<b>1 171 684 697,40</b>
<b>Part A EUR Acc en EUR</b>					
Actif net	551 214 055,54	969 988 570,67	793 620 291,94	898 271 052,57	1 161 246 397,69
Nombre de titres	149 962,944	263 954,794	209 197,730	228 954,438	290 407,180
Valeur liquidative unitaire	3 675,66	3 674,82	3 793,63	3 923,36	3 998,68
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	-11,98	-8,19	6,17	-11,88	4,40
Capitalisation unitaire sur revenu	-9,05	5,91	112,80	139,00	71,93
<b>Part X EUR Acc en EUR</b>					
Actif net	0,00	0,00	0,00	0,00	20 074,27
Nombre de titres	0,00	0,00	0,00	0,00	20,000
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	1 003,71
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,03
Capitalisation unitaire sur revenu	0,00	0,00	0,00	0,00	3,67
<b>Part Z EUR Acc en EUR</b>					
Actif net	0,00	0,00	0,00	11 593 850,66	0,00
Nombre de titres	0,00	0,00	0,00	115 731,999	0,00
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	0,00	100,17	0,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	-0,37	0,00
Capitalisation unitaire sur revenu	0,00	0,00	0,00	0,33	0,00

	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023	31/12/2024	31/12/2025
<b>Part Z EUR Acc EUR en EUR</b>					
Actif net	0,00	0,00	0,00	0,00	10 418 225,44
Nombre de titres	0,00	0,00	0,00	0,00	1 016,461
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	10 249,50
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,38
Capitalisation unitaire sur revenu	0,00	0,00	0,00	0,00	39,05

## A2. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

#### Dépôts :

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

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

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

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

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

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

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

Lorsque le recours à la valorisation au prix du marché n'est pas possible ou que les données de marché sont de qualité insuffisante, l'actif du Fonds monétaire fait l'objet d'une valorisation prudente en ayant recours à la valorisation par référence à un modèle. La pertinence des prix ainsi déterminés est vérifiée régulièrement par le gestionnaire financier par délégation en comparant les prix calculés et les prix de cession traités.

### **OPC détenus :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

#### **Les Swaps :**

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

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

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

## Instruments financiers :

LIBELLE	Description
OISEST/0.0/FIX/2.113 DATE ECHEANCE 05/01/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/2.238 DATE ECHEANCE 12/01/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/2.282 DATE ECHEANCE 16/01/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.873 DATE ECHEANCE 30/01/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.902 DATE ECHEANCE 02/02/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.893 DATE ECHEANCE 04/03/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/2.107 DATE ECHEANCE 06/03/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/2.066 DATE ECHEANCE 25/03/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.856 DATE ECHEANCE 09/04/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.87 DATE ECHEANCE 14/04/2026	Swap de taux
OIEST/0.0/FIX/1.7295 DATE ECHEANCE 24/04/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.729 DATE ECHEANCE 29/04/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.723 DATE ECHEANCE 05/05/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.728 DATE ECHEANCE 04/06/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.760 DATE ECHEANCE 09/06/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.754 DATE ECHEANCE 26/06/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.820 DATE ECHEANCE 18/08/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.897 DATE ECHEANCE 02/10/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.879 DATE ECHEANCE 28/10/2026	Swap de taux
OISEST/0.0/FIX/1.905 DATE ECHEANCE 17/11/2026	Swap de taux

### **Exposition des positions Hors-Bilan :**

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

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

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

### **Exposition directe aux marchés de crédit : principes et règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC (tableau C1f.) :**

Tous les éléments du portefeuille de l'OPC exposés directement aux marchés de crédit sont repris dans ce tableau.

Pour chaque élément, les diverses notations sont récupérées : note de l'émission et/ou de de l'émetteur, note court terme.

Ces notes sont récupérées sur 2 agences de notation.

Les règles de détermination de la note retenue sont alors :

1<sup>er</sup> niveau : s'il existe une note pour l'émission, celle-ci est retenue au détriment de la note de l'émetteur.

2<sup>ème</sup> niveau : la note la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 2 agences de notation Si aucune note n'est disponible, une notation interne est systématiquement attribuée à l'élément. La méthodologie de notation interne est basée sur une analyse fondamentale de l'émetteur en tenant compte des spécificités de l'émission.

Enfin selon la note retenue la catégorisation de l'élément est réalisée en fonction des standards de marchés définissant les notions « Investissement Grade » et « Non Investment Grade ».

### **Frais de gestion**

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

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

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

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

	<b>FRAIS FACTURES A L'OPCVM</b>	<b>ASSIETTE</b>	<b>TAUX BAREME</b>
1et 2	Frais de gestion financière * et frais administratifs externes à la société de gestion	Actif net	A EUR Acc : 0,75 % TTC Taux maximum Z EUR Acc : 0, 10 % TTC Taux maximum X EUR Acc : 0, 30 % TTC Taux maximum
5	Commission de surperformance	Actif net	Néant

### **Affectation des sommes distribuables**

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

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le revenu :**

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

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

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

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

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

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

Lorsque l'OPC est agréé au titre du règlement (UE) n° 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, par dérogation aux dispositions du I, les sommes distribuables peuvent aussi intégrer les plus-values latentes.

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

<b>Part(s)</b>	<b>Affectation des revenus nets</b>	<b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>
Part X EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation
Part A EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation
Part Z EUR Acc	Capitalisation	Capitalisation

## B. ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS DE FINANCEMENT

### B1. ÉVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES ET PASSIFS DE FINANCEMENT

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	31/12/2025	31/12/2024
<b>Capitaux propres début d'exercice</b>	<b>909 864 903,23</b>	<b>793 620 291,94</b>
<b>Flux de l'exercice :</b>		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	998 996 069,39	877 058 826,70
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-757 752 523,96	-789 965 259,37
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	19 670 052,41	31 323 256,04
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	1 207 430,63	-2 751 038,82
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	-301 234,30	578 826,74
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)</b>	<b>1 171 684 697,40</b>	<b>909 864 903,23</b>

## **B2. RECONSTITUTION DE LA LIGNE « CAPITAUX PROPRES » DES FONDS DE CAPITAL INVESTISSEMENT ET AUTRES VÉHICULES**

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

### B3. ÉVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS AU COURS DE L'EXERCICE

#### B3a. NOMBRE D'ACTIONS SOUSCRITES ET RACHÉTÉES PENDANT L'EXERCICE

	En parts	En montant
<b>Part A EUR Acc</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	247 743,657	981 893 227,64
Parts rachetées durant l'exercice	-186 290,915	-739 269 603,89
Solde net des souscriptions/rachats	61 452,742	242 623 623,75
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	290 407,180	
<b>Part X EUR Acc</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	20,000	20 000,00
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	20,000	20 000,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	20,000	
<b>Part Z EUR Acc</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	59 259,621	6 000 000,07
Parts rachetées durant l'exercice	-174 991,620	-17 782 842,65
Solde net des souscriptions/rachats	-115 731,999	-11 782 842,58
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	0,00	
<b>Part Z EUR Acc</b>		
Parts souscrites durant l'exercice	1 084,997	11 082 841,68
Parts rachetées durant l'exercice	-68,536	-700 077,42
Solde net des souscriptions/rachats	1 016,461	10 382 764,26
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 016,461	

## B3b. COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT ACQUISES

	En montant
<b>Part A EUR Acc</b>	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
<b>Part X EUR Acc</b>	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
<b>Part Z EUR Acc</b>	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
<b>Part Z EUR Acc</b>	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

#### **B4. FLUX CONCERNANT LE NOMINAL APPELÉ ET REMBOURSÉ SUR L'EXERCICE**

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

## **B5. FLUX SUR LES PASSIFS DE FINANCEMENT**

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

## B6. VENTILATION DE L'ACTIF NET PAR NATURE D'ACTIONS

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
A EUR Acc FR0010149161	Capitalisation	Capitalisation	EUR	1 161 246 397,69	290 407,180	3 998,68
X EUR Acc FR00140139E9	Capitalisation	Capitalisation	EUR	20 074,27	20,000	1 003,71
Z EUR Acc FR00140139F6	Capitalisation	Capitalisation	EUR	10 418 225,44	1 016,461	10 249,50

## C. INFORMATIONS RELATIVES AUX EXPOSITIONS DIRECTES ET INDIRECTES SUR LES DIFFÉRENTS MARCHÉS

### C1. PRÉSENTATION DES EXPOSITIONS DIRECTES PAR NATURE DE MARCHÉ ET D'EXPOSITION

#### C1a. EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ ACTIONS (HORS OBLIGATIONS CONVERTIBLES)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>						
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>						
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>						
Futures	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Options	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
<b>Total</b>	<b>0,00</b>					

**C1b. EXPOSITION SUR LE MARCHÉ DES OBLIGATIONS CONVERTIBLES -  
VENTILATION PAR PAYS ET MATURITÉ DE L'EXPOSITION**

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
Total	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## C1c. EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ DE TAUX (HORS OBLIGATIONS CONVERTIBLES) - VENTILATION PAR NATURE DE TAUX

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe	Taux variable ou révisable	Taux indexé	Autre ou sans contrepartie de taux
		+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	1 055 787,48	686 292,51	369 494,97	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	109 480,47	0,00	0,00	0,00	109 480,47
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>					
Futures	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	NA	-264 400,00	264 400,00	0,00	0,00
Autres instruments financiers	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>421 892,51</b>	<b>633 894,97</b>	<b>0,00</b>	<b>109 480,47</b>

## C1d. EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ DE TAUX (HORS OBLIGATIONS CONVERTIBLES) - VENTILATION PAR DURÉE RÉSIDUELLE

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*)	]3 - 6 mois] (*)	]6 - 12 mois] (*)	]1 - 3 ans] (*)	]3 - 5 ans] (*)	]5 - 10 ans] (*)	>10 ans (*)
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>							
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	604 848,29	260 423,98	190 515,21	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	109 480,47	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>							
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>							
Futures	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Options	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	152 294,00	-107 486,00	-44 808,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>866 622,76</b>	<b>152 937,98</b>	<b>145 707,21</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

## C1e. EXPOSITION DIRECTE SUR LE MARCHÉ DES DEVISES

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1	Devise 2	Devise 3	Devise 4	Devise N
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>					
Devises à recevoir	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Devises à livrer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Futures options swaps	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## C1f. EXPOSITION DIRECTE AUX MARCHÉS DE CRÉDIT(\*)

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
<b>Actif</b>			
Obligations convertibles en actions	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	1 055 787,47	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>			
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>			
Dérivés de crédits	0,00	0,00	0,00
<b>Solde net</b>	<b>1 055 787,47</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Les principes et les règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC selon les catégories d'exposition aux marchés de crédit sont détaillés au chapitre A2. Règles et méthodes comptables.

## C1g. EXPOSITION DES OPÉRATIONS FAISANT INTERVENIR UNE CONTREPARTIE

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
<b>Opérations figurant à l'actif du bilan</b>		
Dépôts		
Instruments financiers à terme non compensés		
BARCLAYS BANK IRELAND PLC	35,40	0,00
BNP PARIBAS FRANCE	74,42	0,00
BOFA SECURITIES EUROPE SA	3,68	0,00
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	33,87	0,00
GOLDMAN SACHS BANK EUROPE SE	2,11	0,00
HSBC FRANCE EX CCF	34,16	0,00
JP MORGAN SECURITIES PLC	27,43	0,00
SOCIETE GENERALE PAR	33,21	0,00
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		
BNP PARIBAS FRANCE	200,82	0,00
Dépôt de garantie espèces versé		
<b>Opérations figurant au passif du bilan</b>		
Dettes représentatives des titres donnés en pension		
Instruments financiers à terme non compensés		
JP MORGAN SECURITIES PLC	0,00	6,46
CITIGROUP GLOBAL MARKETS EUROPE AG	0,00	5,92
BOFA SECURITIES EUROPE SA	0,00	23,78
BNP PARIBAS FRANCE	0,00	4,84
Dettes		
Collatéral espèces		

## **C2. EXPOSITIONS INDIRECTES POUR LES OPC DE MULTI-GESTION**

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

### **C3. EXPOSITION SUR LES PORTEFEUILLES DE CAPITAL INVESTISSEMENT**

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

#### **C4. EXPOSITION SUR LES PRÊTS POUR LES OFS**

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

## D. AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

### D1. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/12/2025
<b>Créances</b>		
	Souscriptions à recevoir	4 428 479,27
	Collatéraux	200 822,33
<b>Total des créances</b>		<b>4 629 301,60</b>
<b>Dettes</b>		
	Rachats à payer	39 419 534,90
	Frais de gestion fixe	123 195,05
<b>Total des dettes</b>		<b>39 542 729,95</b>
<b>Total des créances et des dettes</b>		<b>-34 913 428,35</b>

## D2. FRAIS DE GESTION, AUTRES FRAIS ET CHARGES

	31/12/2025
<b>Part A EUR Acc</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	5 429 527,86
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,50
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
<b>Part X EUR Acc</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	6,99
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,18
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
<b>Part Z EUR Acc</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	8 090,66
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,10
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
<b>Part Z EUR Acc</b>	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	1 759,45
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,10
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

### D3. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Garanties reçues	0,00
- dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00
Garanties données	0,00
- dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	0,00
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	0,00
Autres engagements hors bilan	0,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>

#### D4. AUTRES INFORMATIONS

##### D4a. VALEUR ACTUELLE DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	31/12/2025
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

## D4b. INSTRUMENTS FINANCIERS DÉTENUS, ÉMIS ET/OU GÉRÉS PAR LE GROUPE

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>0,00</b>

## D5. DÉTERMINATION ET VENTILATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

### D5a. AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTES AUX REVENUS NETS

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>20 929 169,24</b>	<b>31 863 893,35</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	0,00	0,00
<b>Revenus de l'exercice à affecter</b>	<b>20 929 169,24</b>	<b>31 863 893,35</b>
Report à nouveau	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>20 929 169,24</b>	<b>31 863 893,35</b>

#### Part A EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>20 889 401,70</b>	<b>31 825 667,61</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>20 889 401,70</b>	<b>31 825 667,61</b>
Report à nouveau	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>20 889 401,70</b>	<b>31 825 667,61</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	20 889 401,70	31 825 667,61
<b>Total</b>	<b>20 889 401,70</b>	<b>31 825 667,61</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

## Part X EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>73,40</b>	<b>0,00</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>73,40</b>	<b>0,00</b>
Report à nouveau	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>73,40</b>	<b>0,00</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	73,40	0,00
<b>Total</b>	<b>73,40</b>	<b>0,00</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

## Part Z EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>39 694,14</b>	<b>0,00</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>39 694,14</b>	<b>0,00</b>
Report à nouveau	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>39 694,14</b>	<b>0,00</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	39 694,14	0,00
<b>Total</b>	<b>39 694,14</b>	<b>0,00</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

## Part Z EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	31/12/2025	31/12/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>0,00</b>	<b>38 225,74</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>0,00</b>	<b>38 225,74</b>
Report à nouveau	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>0,00</b>	<b>38 225,74</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	0,00	38 225,74
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>38 225,74</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Montant unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00	0,00

## D5b. AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTES AUX PLUS ET MOINS-VALUES RÉALISÉES NETTES

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>1 280 134,11</b>	<b>-2 764 558,93</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	0,00	0,00
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter</b>	<b>1 280 134,11</b>	<b>-2 764 558,93</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>1 280 134,11</b>	<b>-2 764 558,93</b>

### Part A EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>1 279 742,22</b>	<b>-2 721 166,59</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>	<b>1 279 742,22</b>	<b>-2 721 166,59</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>1 279 742,22</b>	<b>-2 721 166,59</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	1 279 742,22	-2 721 166,59
<b>Total</b>	<b>1 279 742,22</b>	<b>-2 721 166,59</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

## Part X EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>0,75</b>	<b>0,00</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>	<b>0,75</b>	<b>0,00</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>0,75</b>	<b>0,00</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	0,75	0,00
<b>Total</b>	<b>0,75</b>	<b>0,00</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

## Part Z EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>391,14</b>	<b>0,00</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>	<b>391,14</b>	<b>0,00</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>391,14</b>	<b>0,00</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	391,14	0,00
<b>Total</b>	<b>391,14</b>	<b>0,00</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

## Part Z EUR Acc

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	31/12/2025	31/12/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>0,00</b>	<b>-43 392,34</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00	0,00
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>	<b>0,00</b>	<b>-43 392,34</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>0,00</b>	<b>-43 392,34</b>
<b>Affectation :</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00	0,00
Capitalisation	0,00	-43 392,34
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>-43 392,34</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>		
Acomptes unitaires versés	0,00	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de parts	0,00	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00	0,00

## E. INVENTAIRE DES ACTIFS ET PASSIFS EN EUR

### E1. INVENTAIRE DES ÉLÉMENTS DE BILAN

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>TITRES DE CRÉANCES</b>			<b>1 055 787 476,10</b>	<b>90,11</b>
<b>Titres de créances négociés sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>1 055 787 476,10</b>	<b>90,11</b>
<b>Banques</b>			<b>9 970 828,83</b>	<b>0,85</b>
MIZUHO BANK, LTD 180226 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 970 828,83	0,85
<b>Banques commerciales</b>			<b>565 545 358,97</b>	<b>48,27</b>
AFD ZCP 25-02-26	EUR	25 000 000	24 916 911,53	2,13
ASN BANK N.V. 060226 FIX 0.0	EUR	25 000 000	24 946 577,28	2,13
ASN BANK N.V. 180326 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 954 416,64	0,85
AXA BANQUE E 090326 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 959 458,76	0,85
AXA BANQUE E 190226 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 970 614,73	0,85
BANCO BILBAO VIZCAYA ARGENTARIA 290426	EUR	15 000 000	14 892 168,64	1,27
BANQUE PALATINE 021226 OISEST 0.34	EUR	10 000 000	10 016 640,95	0,85
BANQUE PALATINE 260626 OISEST 0.33	EUR	11 000 000	11 133 733,16	0,95
BARCLAYS BANK PLC 091126 OISEST 0.36	EUR	5 000 000	5 015 303,39	0,43
BARCLAYS BANK PLC 271126 OISEST 0.36	EUR	30 000 000	30 054 232,93	2,55
BAYER LAND BK ZCP 04-06-26	EUR	10 000 000	9 908 040,15	0,85
BBVA ZCP 09-06-26	EUR	20 000 000	19 805 123,43	1,69
BBVA ZCP 17-11-26	EUR	10 000 000	9 797 980,78	0,84
BNP PA OISEST+0.22% 05-03-26	EUR	20 000 000	20 142 704,14	1,72
BRED BANQUE POPULAIRE 160326 OISEST 0.3	EUR	20 000 000	20 340 872,74	1,74
COMM AKTI ZCP 09-04-26	EUR	20 000 000	19 886 096,67	1,70
COMM AKTI ZCP 25-03-26	EUR	10 000 000	9 951 916,78	0,85
COMPAGNIE GENE 180826 FIX 0.0	EUR	8 000 000	7 888 094,58	0,67
CREDIT MUTUEL ARKEA 020226 OISEST 0.32	EUR	25 000 000	25 568 916,82	2,18
DZ PRIVATBANK S.A. 040326 FIX 0.0	EUR	30 000 000	29 894 255,84	2,55
ING BANK NEDERLAND NV 021026 OISEST 0.3	EUR	20 000 000	20 108 162,15	1,72
ING BANK NEDERLAND NV 211226 OISEST 0.32	EUR	10 000 000	10 001 582,97	0,85
INTESA SANPAOLO BANK LUXEMBOURG 011026 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 833 722,49	0,84
INTESA SANPAOLO BANK LUXEMBOURG 050526 F	EUR	10 000 000	9 927 283,07	0,85
INTESA SANPAOLO BANK LUXEMBOURG 060326 F	EUR	10 000 000	9 963 108,20	0,85
LCL CREDIT LYONNAIS 040926 OISEST 0.32	EUR	15 000 000	15 109 894,29	1,29
LCL CREDIT LYONNAIS 190126 OISEST 0.32	EUR	10 000 000	10 239 748,29	0,87
LCL CREDIT LYONNAIS 190326 OISEST 0.32	EUR	10 000 000	10 190 978,69	0,87
LCL CREDIT LYONNAIS 230926 OISEST 0.33	EUR	10 000 000	10 061 714,92	0,86
MITSUBISHI UFJ 020426 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 944 183,43	0,85
MITSUBISHI UFJ 190326 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 952 939,88	0,85
MITSUBISHI UFJ 230226 FIX 0.0	EUR	16 000 000	15 948 606,46	1,36
MIZUHO BANK LTD (SYDNEY) 150426 FIX 0.0	EUR	15 000 000	14 903 589,66	1,27
NATL B OISEST+0.3% 24-09-26	EUR	20 000 000	20 114 623,49	1,72
RCI BANQUE 040326 FIX 0.0	EUR	20 000 000	19 922 925,86	1,70

## E1. INVENTAIRE DES ÉLÉMENTS DE BILAN

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
RCI BANQUE 130426 FIX 0.0	EUR	15 000 000	14 905 216,63	1,27
SOCIETE GENERALE 011026 OISEST 0.3	EUR	15 000 000	15 069 978,25	1,29
SOCIETE GENERALE 030326 OISEST 0.3	EUR	15 000 000	15 303 040,30	1,31
<b>Electricité</b>			<b>54 786 279,08</b>	<b>4,68</b>
EDF ZCP 12-02-26	EUR	35 000 000	34 911 239,91	2,98
RTE EDF TRANSPORT 130426 FIX 0.0	EUR	20 000 000	19 875 039,17	1,70
<b>Equipements électriques</b>			<b>19 933 997,73</b>	<b>1,70</b>
ALSTOM SA 180226 FIX 0.0	EUR	15 000 000	14 955 365,74	1,28
SCHNEIDER ELECTRIC SE 110326 FIX 0.0	EUR	5 000 000	4 978 631,99	0,42
<b>Equipements et instruments électroniques</b>			<b>39 939 694,27</b>	<b>3,41</b>
IBERDROLA INTERNATIONAL BV 120126 FIX 0.	EUR	10 000 000	9 992 898,54	0,85
IBERDROLA INTERNATIONAL BV 300126 FIX 0.0	EUR	30 000 000	29 946 795,73	2,56
<b>Hôtels, restaurants et loisirs</b>			<b>14 955 876,37</b>	<b>1,28</b>
ACCOR SA 300126 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 982 463,69	0,86
ACCOR SA 300326 FIX 0.0	EUR	5 000 000	4 973 412,68	0,42
<b>Infrastructure de transports</b>			<b>9 969 912,11</b>	<b>0,85</b>
ABERTIS INFRAESTRUCTURAS SA 190226 FIX 0	EUR	10 000 000	9 969 912,11	0,85
<b>Marchés de capitaux</b>			<b>30 096 271,62</b>	<b>2,57</b>
BANCO SANTANDER (ALL SPAIN BRANCH) 24042	EUR	10 000 000	9 932 676,27	0,85
HSBC CONTINENTAL EUROPE 050126 OISEST 0.	EUR	10 000 000	10 153 343,26	0,87
ROYAL BANK OF CANA 101226 OISEST 0.33	EUR	10 000 000	10 010 252,09	0,85
<b>Outils et services appliqués aux sciences biologiques</b>			<b>9 969 934,09</b>	<b>0,85</b>
DANAHER CORP 190226 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 969 934,09	0,85
<b>Services aux collectivités</b>			<b>105 241 081,65</b>	<b>8,98</b>
AGENCE CENTRAL 120326 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 957 323,87	0,85
AGENCE CENTRALE O 010426 OISEST 0.2	EUR	30 000 000	30 158 672,11	2,57
ENGIE SA 230126 OISEST 0.165	EUR	30 000 000	30 172 805,42	2,58
VEOLIA ENVIRONNEMENT. 110326 FIX 0.0	EUR	5 000 000	4 978 631,47	0,42
VEOLIA ENVIRONNEMENT 120126 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 992 812,05	0,85
VEOLIA ENVIRONNEMENT 160126 FIX 0.0	EUR	20 000 000	19 980 836,73	1,71
<b>Services de télécommunication diversifiés</b>			<b>14 978 305,42</b>	<b>1,28</b>
TELE EURO BV ZCP 05-01-26	EUR	5 000 000	4 998 515,82	0,43
TELEFONICA EUROPE BV 030226 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 979 789,60	0,85
<b>Services financiers diversifiés</b>			<b>160 428 117,98</b>	<b>13,69</b>
BANQUE FEDERATIVE 090626 OISEST 0.33	EUR	40 000 000	40 527 769,93	3,47
CMZB FRANKFURT ZCP 26-06-26	EUR	15 000 000	14 844 747,85	1,27
KERING FINANCE 090226 FIX 0.0	EUR	20 000 000	19 952 988,14	1,70
MEDIOBANCA INTERNATIONAL (LUX) 021026 FIX 0.0	EUR	11 500 000	11 301 584,91	0,96
MEDIOBANCA INTERNATIONAL (LUX) 281026 FIX 0.0	EUR	6 250 000	6 131 437,64	0,52
SUMI MITS BANK COR ZCP 30-06-26	EUR	20 000 000	19 779 644,49	1,69
SYSCO GLOBAL HOLDINGS BV 190126 FIX 0.0	EUR	6 000 000	5 992 970,84	0,51

## E1. INVENTAIRE DES ÉLÉMENTS DE BILAN

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOYOTA MOTOR F 020226 FIX 0.0	EUR	20 000 000	19 961 651,67	1,70
TOYOTA MOTOR F 190226 FIX 0.0	EUR	22 000 000	21 935 322,51	1,87
<b>Sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC)</b>			<b>9 983 494,11</b>	<b>0,85</b>
COVIVIO SA 280126 FIX 0.0	EUR	10 000 000	9 983 494,11	0,85
<b>Soins et autres services médicaux</b>			<b>9 988 323,87</b>	<b>0,85</b>
ASSIST. PUBLIQUE HOPITAUX PARI 200126 FI	EUR	10 000 000	9 988 323,87	0,85
<b>TITRES D'OPC</b>			<b>41 126 924,01</b>	<b>3,51</b>
<b>OPCVM</b>			<b>41 126 924,01</b>	<b>3,51</b>
<b>Gestion collective</b>			<b>41 126 924,01</b>	<b>3,51</b>
BNP Paribas Cash Invest I	EUR	668,818	41 126 809,58	3,51
BNP Paribas Insticash EUR 1D I Capitalisation	EUR	0,7606	114,43	0,00
<b>Total</b>			<b>1 096 914 400,11</b>	<b>93,62</b>

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

## E2. INVENTAIRE DES OPÉRATIONS À TERME DE DEVISES

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
Total	0,00	0,00		0,00		0,00

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

### E3. INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

#### E3a. INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME - ACTIONS

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
2. Options				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

## E3b. INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME - TAUX D'INTÉRÊTS

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Swaps</b>				
FIX/1.7295/OISEST/0.	9 793 000	24 227,26	0,00	9 793 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.723	9 700 000	23 879,45	0,00	9 700 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.728	9 800 000	21 279,00	0,00	9 800 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.729	14 693 000	35 757,88	0,00	14 693 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.754	14 600 000	26 963,45	0,00	14 600 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.760	19 600 000	35 395,32	0,00	19 600 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.820	7 829 000	8 984,00	0,00	7 829 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.856	19 500 000	27 425,93	0,00	19 500 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.87	9 800 000	11 694,54	0,00	9 800 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.873	9 800 000	3 140,11	0,00	9 800 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.879	6 100 000	2 996,41	0,00	6 100 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.892	9 800 000	3 849,67	0,00	9 800 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.893	29 300 000	6 448,93	0,00	29 300 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.897	11 300 000	3 866,31	0,00	11 300 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.902	19 500 000	2 564,77	0,00	19 500 000,00
OISEST/0.0/FIX/1.905	9 779 000	2 106,55	0,00	9 779 000,00
OISEST/0.0/FIX/2.066	9 700 000	0,00	-4 837,79	9 700 000,00
OISEST/0.0/FIX/2.107	9 756 000	0,00	-5 924,49	9 756 000,00
OISEST/0.0/FIX/2.113	4 800 000	3 683,71	0,00	4 800 000,00
OISEST/0.0/FIX/2.238	9 750 000	0,00	-6 463,67	9 750 000,00
OISEST/0.0/FIX/2.282	19 500 000	0,00	-23 781,32	19 500 000,00
<b>Sous-total 3.</b>		<b>244 263,29</b>	<b>-41 007,27</b>	<b>264 400 000,00</b>
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total</b>		<b>244 263,29</b>	<b>-41 007,27</b>	<b>264 400 000,00</b>

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

### E3c. INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME - DE CHANGE

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
1. Futures				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
2. Options				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
3. Swaps				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
4. Autres instruments				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

### E3d. INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME - SUR RISQUE DE CREDIT

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
<b>2. Options</b>				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
<b>3. Swaps</b>				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
<b>4. Autres instruments</b>				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

### E3e. INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME - AUTRES EXPOSITIONS

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
Sous-total 1.		0,00	0,00	0,00
<b>2. Options</b>				
Sous-total 2.		0,00	0,00	0,00
<b>3. Swaps</b>				
Sous-total 3.		0,00	0,00	0,00
<b>4. Autres instruments</b>				
Sous-total 4.		0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

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

## **E4. INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME OU DES OPÉRATIONS À TERME DE DEVICES UTILISÉS EN COUVERTURE D'UNE CATÉGORIE D'ACTION**

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

## E5. SYNTHÈSE DE L'INVENTAIRE

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	1 096 914 400,11
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	0,00
Total instruments financiers à terme - taux	203 256,02
Total instruments financiers à terme - change	0,00
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	0,00
Autres actifs (+)	114 109 771,22
Autres passifs (-)	-39 542 729,95
Passifs de financement (-)	0,00
<b>Total = actif net</b>	<b>1 171 684 697,40</b>

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part A EUR Acc	EUR	290 407,180	3 998,68
Part X EUR Acc	EUR	20,000	1 003,71
Part Z EUR Acc	EUR	1 016,461	10 249,50

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

La **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 comprend 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.

Dénomination du produit : CARMIGNAC COURT TERME

Identifiant d'entité juridique : 969500GBDAX5I1RMTCB9

## CARACTERISTIQUES ENVIRONNEMENTALES ET/OU SOCIALES

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



**Oui**



**Non**



Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental** : \_\_\_%



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



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



Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social** : \_\_\_%



Il **promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S)** et, bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de **47.0%** d'investissements durables



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



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



ayant un objectif social



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

Sauf indication contraire, toutes les données réelles du présent rapport périodique sont exprimées en moyenne trimestrielle pondérée sur base de l'actif sous gestion.



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

Le produit financier investit en lignes directes et/ou fonds internes et il promeut des caractéristiques environnementales et sociales en évaluant les investissements sous-jacents par la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) à l'aide d'une méthodologie ESG propriétaire et en investissant dans des émetteurs justifiant de bonnes pratiques environnementales, sociales et de gouvernance.

#### - Sociétés émettrices

La stratégie d'investissement consiste à sélectionner des sociétés émettrices appliquant de bonnes pratiques ESG dans leur secteur d'activité. La performance ESG d'un émetteur est évaluée par rapport à une combinaison de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance qui incluent, sans s'y limiter :

- Sur le plan environnemental : le réchauffement climatique et la lutte contre les émissions de gaz à effet de serre (GES), l'efficacité énergétique, l'économie des ressources naturelles, le niveau d'émission de CO2 et l'intensité énergétique
- Sur le plan social : la gestion de l'emploi et des restructurations, les accidents du travail, la politique de formation, les rémunérations, le taux de rotation du personnel et le résultat PISA (Programme International pour le Suivi des Acquis des élèves)
- Sur le thème de la gouvernance d'entreprise : l'indépendance du conseil d'administration vis-à-vis de la direction générale, le respect du droit des actionnaires minoritaires, la séparation des fonctions de direction et de contrôle, la lutte contre la corruption, le respect de la liberté de la presse

D'une sélection dite « negative screening » appliquant des critères d'exclusion à l'égard des émetteurs qui enfreignent les normes et conventions internationales ou qui sont actifs dans des secteurs sensibles définis par la politique de conduite responsable des entreprises (« Politique RBC »).

#### - Émetteurs souverains

La stratégie d'investissement consiste à sélectionner les émetteurs souverains en fonction de leur performance au sein des piliers environnementaux, sociaux et de gouvernance. La performance ESG de chaque pays est évaluée à l'aide d'une méthodologie ESG souveraine propriétaire axée sur l'évaluation des efforts fournis par les gouvernements pour produire et préserver des actifs, des biens et des services ayant des valeurs ESG élevées, en fonction de leur niveau de développement économique. Dans ce contexte, les pays sont évalués par rapport à une combinaison de facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, qui incluent, sans s'y limiter :

- L'environnement : atténuation du changement climatique, biodiversité, efficacité énergétique, ressources terrestres, pollution
- La société : conditions de vie, inégalités économiques, éducation, emploi, infrastructures de santé, capital humain
- La gouvernance : droits des entreprises, corruption, vie démocratique, stabilité politique, sécurité

La stratégie de développement durable de BNP Paribas Asset Management (le délégataire à la gestion financière) met l'accent sur la lutte contre le changement climatique. Compte tenu de l'importance des émetteurs souverains dans la lutte contre le changement climatique, la méthodologie ESG interne aux États inclut donc une composante de notation supplémentaire qui reflète la contribution du pays à la réalisation des objectifs de neutralité fixés par l'Accord de Paris. Cette composante de notation supplémentaire reflète l'engagement des pays à atteindre des objectifs futurs et tient compte de leurs politiques actuelles et de leur exposition prospective au risque climatique physique. Elle associe la méthodologie d'alignement des températures qui permet de déterminer les contributions des pays au changement climatique à l'évaluation de la législation et des politiques mises en place pour faire face au changement climatique.

Le délégataire à la gestion financière applique également le cadre des pays sensibles du Groupe BNP Paribas, qui comprend des mesures restrictives sur certains pays et/ou activités considérés comme particulièrement exposés aux risques liés au blanchiment d'argent et au financement du terrorisme.

En outre, le délégataire à la gestion financière cherche à promouvoir de meilleures pratiques en mettant en oeuvre une politique active d'engagement avec les entreprises vers des pratiques responsables (engagement individuel et collectif auprès des entreprises, politique de vote en assemblée générale).

Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

Les objectifs environnementaux ainsi que les objectifs sociaux auxquels les investissements durables du produit financier ont contribué sont indiqués à la question « Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué? »

Les indicateurs de durabilité permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

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

Les indicateurs de durabilité suivants sont utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier :

- le pourcentage du portefeuille du produit financier qui se conforme à la Politique RBC : **100%**
- le pourcentage du portefeuille du produit financier qui est couvert par l'analyse ESG fondée sur la méthodologie propriétaire ESG (à l'exception des liquidités détenues à titre accessoire) : **100%**
- Le pourcentage de réduction minimum de l'univers d'investissement du produit financier par rapport à la note moyenne pondérée de l'univers d'investissement de référence: **20%**
- la note ESG moyenne pondérée du portefeuille du produit financier par rapport à la note moyenne pondérée de l'univers d'investissement de référence : **61.9 vs 53.6 (Bloomberg Barclays Multiverse 1-3Y (USD) RI)**
- Le pourcentage du portefeuille du produit financier investi dans des « investissements durables » tels que définis à l'article 2 (17) du Règlement SFDR : **47.0%**

### ● *...et par rapport aux périodes précédentes ?*

Indicateur	2024*	2025*	Commentaire
Le pourcentage du portefeuille qui se conforme à la Politique RBC	100%	100%	Conforme à l'engagement du produit financier
Le pourcentage du portefeuille (hors liquidités détenues à titre accessoire) qui est couvert par l'analyse ESG fondée sur la méthodologie propriétaire ESG	100%	100%	Conforme à l'engagement du produit financier
Le pourcentage de réduction minimum de l'univers d'investissement du produit financier par rapport à la note moyenne pondérée de l'univers d'investissement de référence	20%	20%	Conforme à l'engagement du produit financier
La note ESG moyenne pondérée du portefeuille du produit financier doit être supérieure à la note ESG moyenne pondérée de son univers d'investissement de référence	60.7 vs 53.3	61.9 VS 53.6	Conforme à l'engagement du produit financier
le pourcentage du portefeuille du produit financier investi dans des « investissements durables » tels que définis à l'article 2 (17) du Règlement SFDR	48.7%	47.0%	Conforme à l'engagement du produit financier

\* Les chiffres publiés en 2024 et 2025 sont exprimés en moyenne trimestrielle pondérée sur base de l'actif sous gestion.

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

Les investissements durables réalisés par le produit financier visent à financer les sociétés qui contribuent aux objectifs environnementaux et/ou sociaux par le biais de leurs produits et services ainsi que leurs pratiques durables. La méthodologie propriétaire intègre différents critères dans sa définition des investissements durables qui sont considérés comme des composants essentiels

pour qualifier une entreprise de « durable ». Ces critères sont complémentaires les uns des autres. Dans la pratique, un émetteur doit remplir au moins l'un des critères décrits ci-dessous pour être considéré comme contribuant à un objectif environnemental ou social:

1. Une société dont l'activité économique est alignée sur les objectifs du Règlement européen sur la taxonomie ;
2. Une société dont l'activité économique contribue à un ou plusieurs objectifs de développement durable des Nations unies (ODD de l'ONU) ;
3. Une société opérant dans le secteur des émissions de GES élevées qui fait évoluer son modèle d'entreprise pour atteindre l'objectif de maintien d'une hausse de la température mondiale inférieure à 1,5 °C ;
4. Une société appliquant des pratiques environnementales ou sociales « best-in-class » par rapport à ses pairs dans le secteur et la région géographique concernés.

Les obligations vertes, les obligations sociales et les obligations durables émises pour soutenir des projets environnementaux et/ou sociaux spécifiques sont également qualifiées d'investissements durables à condition que ces titres de créance reçoivent une recommandation d'investissement « POSITIVE » ou « NEUTRE » du Sustainability Center à la suite d'une évaluation de l'émetteur et du projet sous-jacent basée sur une méthodologie propriétaire d'évaluation des obligations vertes/sociales/durables.

Les sociétés identifiées comme des investissements durables ne doivent pas nuire de manière significative à d'autres objectifs environnementaux ou sociaux (principe consistant à « ne pas causer de préjudice important ») et doivent appliquer de bonnes pratiques de gouvernance. BNP Paribas Asset Management (BNPP AM) s'appuie sur sa méthodologie interne pour évaluer toutes les sociétés par rapport à ces exigences.

Le site Internet de la société de gestion contient de plus amples informations sur la méthodologie interne : <https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/14787511-CB33-49FC-B9B5-7E934948BE63>

La part des investissements du produit financier considérés par le Règlement SFDR comme des investissements durables contribue dans les proportions décrites à la question sur l'allocation des actifs aux objectifs environnementaux définis dans le Règlement européen sur la taxonomie en vigueur à ce jour : atténuation du changement climatique et/ou adaptation au changement climatique.

### ***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?***

Les investissements durables que le produit a l'intention de réaliser en partie ne doivent pas nuire de manière significative à un objectif environnemental ou social (principe consistant à « ne pas causer de préjudice important »). À cet égard, la société de gestion s'engage à analyser les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité en tenant compte des indicateurs d'incidence négative tels que définis dans le règlement SFDR et à ne pas investir dans des émetteurs qui ne respectent pas les standards établis par les principes directeurs de l'OCDE et des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme..

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

Tout au long de son processus d'investissement, la société de gestion s'assure que les investissements durables prennent en compte l'ensemble des principaux indicateurs d'incidence négative du tableau 1 de l'annexe 1 du règlement délégué (UE) 2022/1288 en mettant systématiquement en oeuvre, dans son processus d'investissement, les piliers de son approche de la durabilité définis dans la Stratégie globale « Sustainability » (GSS) de BNP Paribas Asset Management et indiqué plus en détail ci-dessous : Politique RBC,

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

Intégration ESG, Politique de vote, dialogue et engagement, Vision prospective : les « 3Es » (Energy transition, Environmental sustainability, Equality & inclusive growth (transition énergétique, la protection de l'environnement, l'égalité et la croissance inclusive)).

*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 :*

Les investissements durables font l'objet d'analyses régulières afin d'identifier les émetteurs susceptibles d'enfreindre les Principes du Pacte mondial des Nations Unies, les Principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales et les Principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme, y compris les principes et droits fixés par les huit conventions fondamentales citées dans la Déclaration de l'Organisation internationale du travail relative aux principes et droits fondamentaux au travail et la Charte internationale des droits de l'homme. Cette évaluation est réalisée au sein du Sustainability Center de BNPP AM sur la base d'une analyse interne et d'informations fournies par des experts externes, et en consultation avec l'équipe CSR du Groupe BNP Paribas. En cas de manquement grave et répété à ces principes, l'émetteur est placé sur une « liste d'exclusion » et ne peut plus faire l'objet d'investissements. Les investissements existants doivent être retirés du portefeuille conformément à une procédure interne. Si un émetteur est considéré comme susceptible d'enfreindre l'un des principes, il est placé sur une « liste de surveillance », le cas échéant..

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

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

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



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

Le produit prend en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité en mettant systématiquement en œuvre, dans son processus d'investissement, les piliers d'investissement responsable définis dans la GSS. Ces piliers sont régis par des politiques à l'échelle de l'entreprise qui définissent des critères d'identification, d'examen et de priorisation ainsi que de gestion ou d'atténuation des incidences négatives sur les facteurs de durabilité causées par les émetteurs.

La Politique RBC établit un cadre commun à l'ensemble des investissements et des activités économiques qui aide à identifier les secteurs et comportements présentant un risque élevé d'incidence négative en violation des normes internationales. Dans le cadre de la Politique RBC, les politiques sectorielles offrent une approche sur mesure pour identifier et prioriser les principales incidences négatives en fonction de la nature de l'activité économique et, dans de

nombreux cas, de la zone géographique dans laquelle elle a lieu.

Les Règles d'intégration ESG comprennent une série d'engagements qui sont importants pour atténuer les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité et orienter le processus d'intégration ESG interne. La méthodologie de notation ESG propriétaire comprend l'évaluation d'un certain nombre d'incidences négatives sur les facteurs de durabilité causées par les sociétés dans lesquelles nous investissons. Le résultat de cette évaluation peut avoir un impact sur les modèles de valorisation ainsi que sur la construction du portefeuille en fonction de la gravité et de l'importance des incidences négatives identifiées.

Par conséquent, la société de gestion tient compte des principales incidences négatives sur la durabilité tout au long du processus d'investissement en s'appuyant sur les notes ESG propriétaire et la création d'un portefeuille avec un profil ESG amélioré par rapport à son univers d'investissement de référence.

Dans le cadre de sa vision prospective, la société de gestion définit un ensemble d'objectifs et d'indicateurs de performance permettant de mesurer la manière dont la recherche, les portefeuilles et les engagements sont alignés sur trois thèmes clés identifiés : les « 3E » (Energy transition, Environmental sustainability, Equality (transition énergétique, protection de l'environnement, égalité et croissance inclusive)) et ainsi soutenir l'ensemble des processus d'investissement.

En outre, l'équipe dédiée à la politique d'engagement (Stewardship) identifie régulièrement les incidences négatives par le biais de recherches continues, de collaborations avec d'autres investisseurs et du dialogue avec des ONG et d'autres experts.

Les mesures visant à gérer ou à atténuer les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité dépendent de la gravité et de l'importance de ces impacts. Ces mesures s'appuient sur la Politique RBC, les Règles d'intégration ESG et la Politique d'engagement et de vote, qui comprennent les dispositions suivantes :

- Exclusion des émetteurs qui enfreignent les normes et conventions internationales et des émetteurs impliqués dans des activités présentant un risque inacceptable pour la société et/ou l'environnement ;
- Dialogue avec les émetteurs afin de les encourager à améliorer leurs pratiques environnementales, sociales et de gouvernance et, par conséquent, à atténuer les incidences négatives potentielles ;
- Vote lors des assemblées générales annuelles des sociétés en portefeuille pour promouvoir une bonne gouvernance et faire progresser les questions environnementales et sociales ;
- S'assurer que tous les titres inclus dans le portefeuille sont associés à des recherches ESG concluantes ;
- Gérer les portefeuilles en s'assurant que leur note ESG globale dépasse celui de l'indice ou de l'univers de référence

Sur la base de l'approche ci-dessus et en fonction de la composition du portefeuille du produit financier (i.e le type d'émetteur), le produit financier prend en compte et gère ou atténue les principales incidences négatives ci-après sur les facteurs de durabilité :

*Indicateurs obligatoires applicables aux entreprises :*

1. Émissions de gaz à effet de serre (GES)
2. Empreinte carbone
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles
5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique

7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité
8. Rejets dans l'eau
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales
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
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé
13. Mixité au sein des organes de gouvernance
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques et armes biologiques)

*Indicateurs volontaires applicables aux entreprises :*

*Indicateurs environnementaux*

4. Investissements dans des entreprises sans initiatives de réduction des émissions de carbone

*Sociaux*

4. Absence de code de conduite pour les fournisseurs
9. Absence de politique en matière de droits de l'homme

*Indicateurs obligatoires applicables aux actifs souverains*

15. Intensité de GES
16. Pays d'investissement connaissant des violations de normes sociales

La Déclaration SFDR de BNPP AM : « intégration du risque de durabilité et prise en compte des principales incidences négatives » contient des informations détaillées sur la démarche de prise en compte des principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité. [SFDR: Sustainability-related disclosures - BNP Paribas](#)



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

### Investissements les plus importants \*\*

### Secteur

### % d'actifs\*

### Pays\*\*

Investissements les plus importants **	Secteur	% d'actifs*	Pays**
BNPP CASH INVEST I C	Liquidités	3.51%	France
BANQUE FEDERATIVE DU CREDIT MUTUEL SA 09-JUN-2026	Finance	3.46%	France
ELECTRICITE DE FRANCE SA 12-FEB-2026	Services publics	2.98%	France
ENGIE SA 23-JAN-2026	Services publics	2.58%	France
AGENCE CENTRALE DES ORGANISMES DE SECURITE SOCIALE 01-APR-2026	Autres	2.57%	France
BARCLAYS BANK PLC 27-NOV-2026	Finance	2.57%	Royaume-
IBERDROLA INTERNATIONAL BV 30-JAN-2026	Services publics	2.56%	Pays-Bas
DZ PRIVATBANK SA 04-MAR-2026	Finance	2.55%	Luxembourg
CREDIT MUTUEL ARKEA 02-FEB-2026	Finance	2.18%	France
ASN BANK NV 06-FEB-2026	Finance	2.13%	Pays-Bas
AGENCE FRANCAISE DE DEVELOPPEMENT 25-FEB-2026	Autres	2.13%	France

La liste comprend les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissements** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir du 01.01.2025 au 31.12.2025

TOYOTA MOTOR FIN (NET) BV 19-FEB-2026	Biens de cons. durables et services	1.87%	Pays-Bas
BRED BANQUE POPULAIRE 16-MAR-2026	Finance	1.74%	France
BNP PARIBAS SA 05-MAR-2026	Finance	1.72%	France
NATIONAL BANK OF CANADA (LONDON 23-SEP-2026	Autres	1.72%	Royaume- Uni

Source des données : BNP Paribas Asset Management, calculées au 31/12/2025. Les investissements les plus importants se fondent sur des données comptables officielles et sont basés sur la date de transaction.

\* Toute différence de pourcentage avec les portefeuilles des états financiers résulte d'une différence d'arrondis.

\*\* Toute différence avec les relevés de portefeuille ci-dessus provient de l'utilisation de différentes sources de données



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

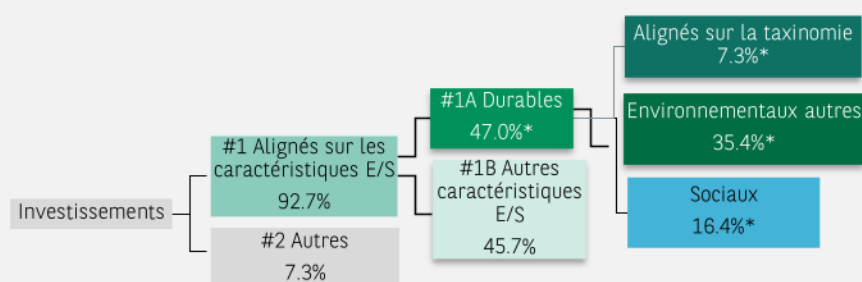
### ● Quelle était l'allocation des actifs ?

Les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues (#1 Alignés sur les caractéristiques E/S), conformément aux éléments contraignants de la stratégie d'investissement du produit financier est de : **92.7%**

La proportion d'investissements durables (#1A Durables) est de **47.0%**

La proportion restante des investissements est principalement utilisée de la manière décrite dans la question : " 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?".

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



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.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- la sous-catégorie **#1A Durables** couvrant les investissements durables ayant des objectifs environnementaux ou sociaux.

- la sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

\*Un titre en portefeuille qualifié d'investissement durable peut, compte tenu de l'ensemble de ses activités, à la fois contribuer à un objectif social et à un objectif environnemental (aligné ou non avec la taxonomie de l'UE) et les chiffres indiqués en tiennent compte. Pour autant un même émetteur ne peut être comptabilisé qu'une seule fois au titre des investissements durables ( #1A Durables).

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

Secteurs (Niveau 2)	% d'actifs
Banques	48,61%
Services publics	13,64%
Liquidités	9,87%
Autres	7,27%
Automobiles & Composants	6,55%
Services financiers	4,69%
Services commerciaux et professionnels	1,70%
Biens d'équipement	1,70%
Services de télécommunications	1,28%
Services aux consommateurs	1,28%
Équipements et services de santé	0,85%
Fonds d'investissement immobilier cotés (FIIC)	0,85%
Pharmaceutiques Biotechnologie & Sciences de la vie	0,85%
Transport	0,85%

Source des données : BNP Paribas Asset Management, calculées au 31/12/2025. Les investissements les plus importants se fondent sur des données comptables officielles et sont basés sur la date de transaction.



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

Le produit financier ne s'engageait pas à avoir une proportion minimale d'investissements durables ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au sens de la Taxonomie de l'UE, mais en a toutefois réalisés.

Les deux graphiques ci-dessous illustrent la mesure dans laquelle les investissements durables ayant un objectif environnemental sont alignés avec la Taxonomie de l'UE et contribuent aux objectifs environnementaux d'atténuation du changement climatique et d'adaptation au changement climatique.

La société de gestion utilise des données provenant de fournisseurs tiers pour mesurer la proportion d'investissements qui sont alignés sur la Taxonomie de l'UE. Les fournisseurs recueillent les données déclarées par les entreprises et peuvent utiliser des informations équivalentes lorsqu'elles ne sont pas facilement accessibles dans les informations rendues publiques. Pour plus d'informations sur la méthodologie et les fournisseurs de données de BNPP AM, veuillez consulter le document suivant : <https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/OEE37EC2-8612-48A5-8AA1-D5C09CCB58DD>

La Société de gestion améliore actuellement ses systèmes de collecte des données d'alignement sur la Taxonomie de l'UE pour garantir l'exactitude et le caractère adéquat des informations publiées en matière de durabilité dans le cadre du Règlement européen sur la taxonomie. D'autres mises à jour du prospectus et de l'alignement des engagements sur la Taxonomie de l'UE pourront être effectuées en conséquence.

Les activités économiques qui ne sont pas reconnues par la taxonomie de l'UE ne sont pas nécessairement nocives pour l'environnement ou non durables. En outre, toutes les activités qui peuvent apporter une contribution substantielle aux objectifs environnementaux et sociaux ne sont pas encore intégrées dans la Taxonomie de l'UE.

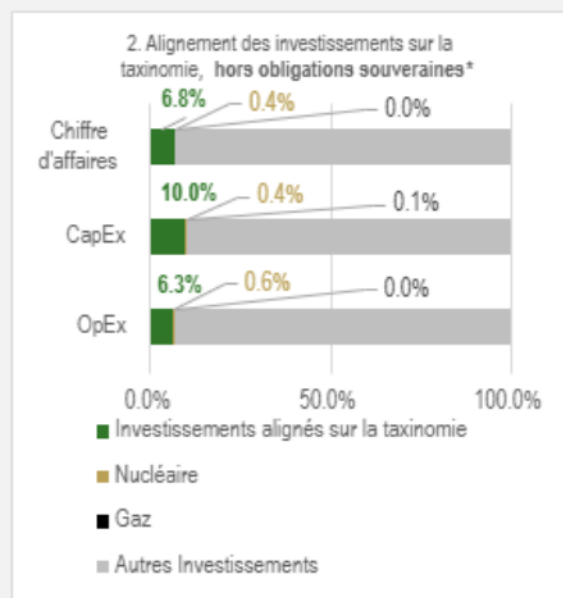
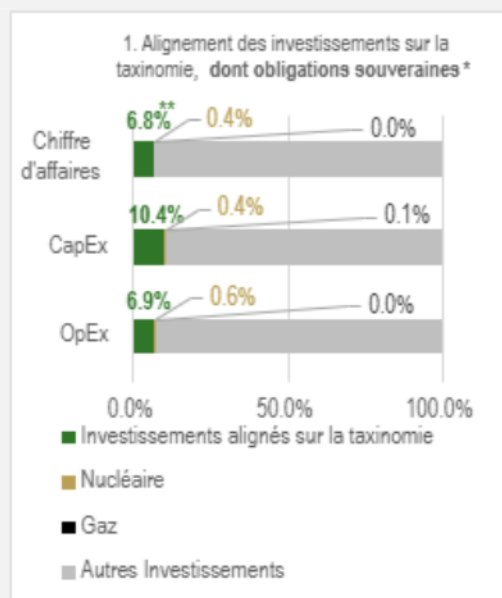
Pour être conforme à la taxinomie de l'UE, les critères applicables au **gaz fossile** comprennent des limitations des émissions et le passage à l'électricité d'origine intégralement renouvelable ou à des carburants à faible teneur en carbone d'ici à la fin de 2035. En ce qui concerne **l'énergie nucléaire**,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

La conformité de ces investissements aux exigences énoncées à l'article 3 du règlement (UE) 2020/852 (Règlement sur la Taxinomie) n'a pas fait l'objet d'une garantie fournie par un auditeur ou d'un examen par un tiers.

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

- Oui:
- Non:
- Gaz fossile     Energie nucléaire

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



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

\*\* Alignement taxinomie réelle

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage :

- **du chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi ;
- **des dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi, pour une transition vers une économie verte par exemple ;
- **des dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les activités opérationnelles vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier a investi.

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

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

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

● **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitaires et habilitantes ?**

La part des investissements dans les activités transitaires et habilitantes au sens du Règlement Taxonomie est de 0 % pour les activités transitaires et de 0 % pour les activités habilitantes.

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

	Chiffre d'affaires	Capex	Opex
2024*	9.4%	11.6%	8.7%
2025*	6.8%	10.4%	6.9%

\* Les chiffres publiés en 2024 et 2025 sont exprimés en moyenne pondérée trimestrielle pondérée sur base de l'actif sous gestion.



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

La part des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne sont pas alignés sur le Règlement européen sur la taxonomie est de **35.4%**.

La Société de gestion améliore actuellement ses systèmes de collecte des données d'alignement sur la Taxonomie de l'UE pour garantir l'exactitude et le caractère adéquat des informations publiées en matière de durabilité dans le cadre du Règlement européen sur la taxonomie. Dans l'intervalle, le produit financier investira dans des investissements durables dont l'objectif environnemental n'est pas aligné avec la Taxonomie de l'UE.



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

Les investissements durables sur le plan social représentent **16.4%** du produit financier.



**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 ?**

La proportion restante des investissements peut inclure :

- La proportion d'actifs qui ne sont pas utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier. Ces actifs sont utilisés à des fins d'investissements ou
- des instruments qui sont principalement utilisés à des fins de liquidité, de gestion efficace de portefeuille et/ou de couverture tels que les espèces, dépôts et instruments dérivés.
- La société de gestion s'assurera que ces investissements sont effectués tout en maintenant l'amélioration du profil ESG du produit financier. En outre, Ces investissements sont, le cas échéant, effectués conformément à nos processus internes, y compris dans le respect des garanties environnementales ou sociales minimales suivantes :

Le symbole  représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui **ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 202/852.

- la politique de gestion des risques. La politique de gestion des risques énonce les procédures nécessaires pour permettre à la société de gestion d'évaluer l'exposition de chaque produit financier qu'elle gère aux risques de marché, de liquidité, de durabilité et de contrepartie
- la Politique RBC, le cas échéant, en excluant les sociétés impliquées dans des controverses en raison de mauvaises pratiques liées aux droits de l'homme et du travail, à l'environnement et à la corruption, ainsi que les émetteurs actifs dans des secteurs sensibles (tabac, charbon, armes controversées, amiante, etc.) car ces sociétés sont considérées comme enfreignant les normes internationales ou comme étant à l'origine de dommages inacceptables pour la société et/ou l'environnement.



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

- Le produit financier doit se conformer à la Politique RBC en excluant les sociétés impliquées dans des controverses en raison de mauvaises pratiques liées aux droits de l'homme et du travail, à l'environnement et à la corruption, ainsi que les émetteurs actifs dans des secteurs sensibles (tabac, charbon, armes controversées, amiante, etc.) car ces sociétés sont considérées comme enfreignant les normes internationales ou comme étant à l'origine de dommages inacceptables pour la société et/ou l'environnement. De plus amples renseignements sur la politique de RBC, et en particulier sur les critères relatifs aux exclusions sectorielles sont accessibles sur le site de la société de gestion: [Sustainability documents - BNPP AM Corporate English \(bnpparibas-am.com\)](https://www.bnpparibas-am.com/sustainability)
- Le produit financier intégrera systématiquement les facteurs ESG pertinents dans ses processus d'analyse des investissements et de prise de décision.
- L'analyse ESG basée sur la méthodologie ESG propriétaire doit porter sur au moins 90 % des actifs du produit financier (à l'exception des liquidités détenues à titre accessoire).
- L'univers d'investissement du produit financier sera réduit d'au moins 20% en raison de l'exclusion de titres présentant une faible note ESG et/ou des exclusions sectorielles conformément à la Politique RBC.
- La note ESG moyenne pondérée du portefeuille du produit financier doit être supérieure à la note ESG moyenne pondérée de son univers d'investissement.
- Le produit financier investira au moins 15% de ses actifs dans des « investissements durables » définis à l'article 2 ( 17 ) du SFDR. Les critères permettant de qualifier un investissement comme un « investissement durable » sont indiqués à la question ci-dessus « Quels sont les objectifs des investissements durables que le produit financier entend partiellement réaliser et comment ces investissements contribuent-ils à ces objectifs » et les seuils quantitatifs et qualitatifs sont mentionnés dans la méthodologie disponible sur le site internet de la société de gestion.

En outre, la société de gestion a mis en place une politique de vote et d'engagement. Plusieurs exemples d'engagements sont détaillés dans la section vote et engagement du rapport intitulé Rapport Sustainability. Ces documents sont accessibles au lien suivant: [BNP Paribas Asset Management - BNP Paribas Asset Management - Corporate EN](#)



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

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

Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable

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

Non applicable



# Rapport Article 29 CARMIGNAC COURT TERME

---

## 1. Stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris

La stratégie d'investissement de ce fonds n'intègre pas d'objectif quantitatif propre d'alignement avec les objectifs internationaux de limitation du réchauffement climatique prévus par l'Accord de Paris.

Cependant, les actifs détenus par ce fonds entrent dans le périmètre des actifs couverts par les engagements de BNP Paribas Asset Management en matière d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris <sup>1</sup>.

En effet, au niveau de l'entité BNP Paribas Asset Management, nous nous sommes engagés dès 2019 à aligner progressivement nos investissements avec l'objectif de l'Accord de Paris de contenir « l'élévation de la température moyenne de la planète nettement en dessous de 2 °C par rapport aux niveaux préindustriels » et de poursuivre « l'action menée pour limiter l'élévation de la température à 1,5 °C par rapport aux niveaux préindustriels ».

En 2021, nous avons renforcé notre ambition climatique en nous engageant à atteindre notre objectif de neutralité carbone pour nos portefeuilles d'ici 2050 au plus tard.

En 2022, nous avons publié notre [feuille de route Net Zero](#) définissant notre engagement, nos objectifs chiffrés et la stratégie associée. Cette feuille de route Net Zero repose sur [10 engagements](#) formalisés et publics.

Pour plus de détails sur notre stratégie d'alignement avec l'Accord de Paris, consultez le rapport Article 29 de niveau entité qui présente la méthodologie et les indicateurs utilisés afin d'évaluer l'alignement de notre stratégie d'investissement avec l'accord de Paris, notre feuille de route « Net Zéro » ([feuille de route Net Zero](#)) ainsi que notre rapport climat sur les progrès réalisés depuis fin 2022 [Rapport Sustainability 2024](#).

Pour information, nous publions ci-dessous l'empreinte carbone du fonds. En effet, Le premier indicateur utilisé par BNPP AM dans sa stratégie d'alignement avec les objectifs de l'Accord de Paris, est la réduction de l'empreinte carbone de ses portefeuilles d'investissements mesurée en tCO2e (tonne équivalent CO2) par million d'euros investi.

---

<sup>1</sup> La feuille de route Net Zero de BNPP AM couvre un périmètre initial de 250 milliards d'euros, soit 50 % de ses actifs sous gestion. A fin 2024, le périmètre d'application de nos engagement net zero représentait EUR 300.3 milliards d'actifs sous gestion, soit environ 50% des actifs de BNPP AM. BNPP AM prévoit à la fois d'accroître la proportion de ses encours couverts par ses engagements et de renforcer ses objectifs pour atteindre la neutralité carbone d'ici 2050 au plus tard.



**BNP PARIBAS**  
**ASSET MANAGEMENT**

**L'investisseur  
durable d'un  
monde qui change**

### Portefeuille

Tonnes 33.33

Taux de couverture Portefeuille : 86.0%

Le portefeuille n'est pas comparé à un indice car le taux de couverture Carbon de l'univers d'investissement ESG est trop bas

Les indicateurs sont fournis à titre d'illustration uniquement et ne constitue ni un objectif, ni un engagement pour le portefeuille d'avoir de meilleurs indicateurs que l'indice de référence utilisé à titre de comparaison.

Source : BNPP AM, Carbon Disclosure Project (CDP), Bloomberg, Trucost and Factset (EVIC)

En plus de la réduction de son empreinte carbone, BNPP AM orientera progressivement ses portefeuilles vers les entreprises dont les trajectoires de réduction de leurs émissions sont les plus ambitieuses et les plus crédibles.

Pour information, nous publions ci-dessous l'alignement climatique des entreprises du fonds.

	<u>Portefeuille</u>	<u>Indice de référence</u>
'Net Zero' Atteint	3.99%	0.45%
Alignées	40.47%	6.88%
En cours d'alignement	20.53%	8.67%
Non alignées	35.01%	84.00%

Les indicateurs sont fournis à titre d'illustration uniquement et ne constitue ni un objectif, ni un engagement pour le portefeuille d'avoir de meilleurs indicateurs que l'indice de référence utilisé à titre de comparaison.

Source : Bnp Paribas Asset Management

Conformément à notre objectif d'aligner nos portefeuilles sur les objectifs climatiques de l'Accord de Paris et en reconnaissant que le monde est confronté à un problème absolu d'émissions de carbone, nous avons introduit un « biais » portant sur les émissions de carbone totales des entreprises dans notre système de notation ESG. Par conséquent, les secteurs, les régions et les entreprises ayant les émissions les plus élevées auront structurellement une note ESG plus faible que celles qui émettent moins.

Pour information, nous publions ci-dessous le score ESG du fonds.

	<u>Portefeuille</u>	<u>Indice de référence</u>
Score ESG	<b>62.74</b>	<b>53.94</b>
Le score va de 0 (moins bon) à 99 (meilleur)		
E	6.87	-0.05
S	4.53	1.45
G	1.34	2.53

Les 3 contributions ajoutées à une base de 50 forment le score ESG.

Taux de couverture Portefeuille: 100.0%

Taux de couverture Benchmark: 97.5%

Les indicateurs sont fournis à titre d'illustration uniquement et ne constitue ni un objectif, ni un engagement pour le portefeuille d'avoir de meilleurs indicateurs que l'indice de référence utilisé à titre de comparaison.

Source : Bnp Paribas Asset Management

Dans ce rapport, le portefeuille est comparé à son univers d'investissement ESG, qui est Bloomberg Barclays Multiverse 1-3Y (USD) RI

## 2. Stratégie d’alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité

La stratégie d’investissement de ce fonds ne comprend pas d’objectif quantitatif d’alignement avec les objectifs de long terme liés à la biodiversité définis dans la Convention sur la diversité biologique du 5 juin 1992.

Cependant, au niveau entité, BNP Paribas Asset Management a élaboré dès 2021 la [feuille de route pour la biodiversité](#). En 2024, nous avons publié une [mise à jour](#) de cette feuille de route biodiversité pour rendre compte des progrès réalisés. Notre feuille de route repose sur les six piliers<sup>2</sup> de notre approche en matière de durabilité.

Pour plus de détails sur notre stratégie d’alignement avec l’Accord de Paris, consultez le rapport Article 29 de niveau entité qui présente la stratégie et les indicateurs utilisés pour estimer l’empreinte biodiversité de BNPPAM, ainsi que notre [feuille de route pour la biodiversité](#) et notre [mise à jour](#).

## 3. Prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques

### a. Processus d’identification, d’évaluation, de priorisation et de gestion des risques liés à la prise en compte des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance

#### i. Cadre global de gestion des risques

BNPP AM a mis en place un cadre d’identification et de revue annuelle des risques de durabilité. En face de ces risques, les rôles et responsabilités des différents départements en première ligne de défense et en seconde ligne de défense ont été définis, ainsi qu’une cartographie des contrôles existants. Pour chacun de ces risques, un plan d’action a été défini afin de renforcer les processus. L’évolution des risques de durabilité, ainsi que les plans de contrôles associés, sont présentées notamment lors du comité de contrôle interne présidé par le CEO de BNPP AM.

#### ii. Intégration des risques ESG dans le processus d’investissement

Nous reconnaissons que les risques systémiques tels que le changement climatique ou la perte de biodiversité ne peuvent pas être entièrement traités par l’intégration des critères ESG dans la gestion de portefeuille. Nos activités d’engagement et de vote, notre Politique RBC ainsi que notre stratégie couvrant les 3E complètent et amplifient nos efforts visant à réduire les risques ESG pour nos investissements, ainsi que les risques systémiques qui nécessitent une action collective et urgente.

### Les équipes en charge de la gestion des risques de durabilité

BNPP AM a organisé son dispositif interne de contrôle des risques autour d’un département indépendant qui vise à assurer une supervision centralisée et transversale des risques opérationnels et des risques d’investissements, incluant les risques de durabilité. Le département est notamment impliqué dans 3 dimensions importantes :

---

<sup>2</sup> A noter, à la suite de la mise à jour de notre [GSS](#) en 2023, l’ordre des piliers de notre approche a changé.

- La revue indépendante des modèles liés à l'ESG (avec le département juridique pour la partie réglementaire),
- Le contrôle des indicateurs de durabilité dans les fonds,
- La supervision du risque opérationnel lié à un certain nombre de processus comportant une problématique de durabilité (*reporting, data, IT, etc.*)

L'équipe de gestion des risques de BNPP AM est partie prenante dans la gouvernance liée à la durabilité et travaille en lien étroit avec l'équipe RISK ESG<sup>3</sup> positionné au niveau du groupe, afin de s'assurer du partage des bonnes pratiques.

En plus du département des risques plusieurs équipes sont impliqués dans la gestion des risques de durabilité :

**Sustainability Centre** : Cette équipe dirige notre approche de la durabilité et est responsable de l'élaboration et de la mise en œuvre de la stratégie de durabilité, des lignes directrices d'intégration ESG et de diverses politiques ESG. Au sein de notre Sustainability Centre, notre équipe de recherche ESG analyse les émetteurs de notre univers d'investissement. Les analystes ESG sont chargés d'évaluer la performance ESG de chaque émetteur ainsi que leur conformité à notre politique de conduite responsable des entreprises.

**Comité exécutif** : Le cas échéant, les membres du Comité exécutif ont des objectifs liés à la mise en œuvre réussie de la stratégie de durabilité de BNPP AM et à l'intégration des risques liés à la durabilité dans nos processus d'investissement et nos activités de vote et d'engagement.

**Les équipes d'investissement** : Dans le cadre du processus d'investissement, les analystes et les gérants de portefeuille intègrent des facteurs ESG dans l'évaluation des entreprises, des actifs et des pays de différentes manières. La mise en œuvre réussie de nos lignes directrices sur l'intégration des facteurs ESG est un des objectifs de nos directeurs des investissements.

**Champions ESG** : Des champions ESG ont été nommés au sein de la division Investissements. En liaison avec le Sustainability Centre, ils contribuent à promouvoir la durabilité et à intégrer les risques qui y sont liés au sein de leur équipe.

**Groupe de recherche quantitative (QRG)** : Les membres de cette équipe codéveloppent la recherche sur la notation ESG et surveillent le lien entre l'intégration ESG et la performance des investissements. Ils contribuent également à nos efforts de recherche relatifs à la prise en compte des critères ESG dans la gestion des risques.

**L'équipe de stratégie produits (GPS)** : Cette équipe élabore la feuille de route stratégique des produits en matière de durabilité et définit le cadre permettant d'intégrer les critères non financiers dans les produits de façon cohérente, y compris en ce qui concerne l'alignement de la gamme sur les réglementations en matière de durabilité et les labels.

## La gouvernance mise en place

Notre approche de la gestion des risques ESG s'inscrit dans un cadre de gouvernance à l'échelle de l'entreprise. Plusieurs comités sont en place pour encadrer l'intégration des risques ESG dans le processus d'investissement :

- Comité exécutif de BNPP AM - Supervision stratégique de notre approche en matière de durabilité

<sup>3</sup> Au sein de la Direction des RISK du Groupe BNP Paribas, RISK ESG pilote l'intégration des facteurs de risques ESG dans le dispositif de management des risques du Groupe BNP Paribas et dans les activités des différentes équipes de RISK du groupe.

- Le Comité de Durabilité<sup>4</sup> (le « *Sustainability Committee* ») de BNPP AM – Supervision et validation de la mise en œuvre de notre approche en matière de durabilité.
- Le Comité d'Investissement<sup>5</sup> BNPP AM – Validation des méthodologies de durabilité applicable à nos investissements et supervision de l'intégration ESG dans nos stratégies d'investissement.
- Le Comité de vote et d'engagement BNPP AM – Supervision de la mise en œuvre de la politique de vote et d'engagement.
- Le Comité Global Produits de BNPP AM – Approuve les caractéristiques de durabilité des produits.
- Le Comité de contrôle interne de BNPP AM – Supervision de l'évolution des risques de durabilité, ainsi que des plans de contrôles associés.

Nous avons également mis en place, un « *Projet de Réglementation Durable* ». Ce groupe de travail a la charge de superviser l'élaboration et la mise en œuvre de méthodologies, définitions, divulgations et processus liés à la réglementation durable. Depuis 2023, nous avons mis en place, le Comité de surveillance des méthodologies durables (*Sustainable Methodology Oversight Committee*) de BNPP AM. Le rôle de ce comité est de superviser et de valider les méthodologies ESG liées aux cadres réglementaires/labels.

Plus de détails sur la composition des comités mentionnés ci-dessus sont disponible dans [notre dernier Rapport Sustainability](#).

## b. Description des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance

### 1. Caractérisation et segmentation des risques

Les risques ESG identifiés dans notre [GSS](#) sont d'ordre réputationnels mais aussi réglementaires, opérationnels, juridiques et financiers.

Dans le cadre de ce rapport nous nous intéresserons particulièrement aux risques climatiques et aux risques liés à la biodiversité. Les risques que nous avons identifiés sont de quatre ordres :

- **Risques de transition** (*risques engendrés par un processus d'ajustement vers une économie bas carbone et plus respectueuse de la biodiversité*). Les changements de politique, les risques technologiques et physiques peuvent entraîner une réévaluation de la valeur d'un grand nombre d'actifs, au fur et à mesure que les coûts et/ou opportunités se matérialiseront.
- **Risques physiques**. Conséquences des événements climatiques et/ou météorologiques et/ou de dégradation des écosystèmes comme les inondations, les tempêtes ou l'érosion du sol qui provoquent des dégâts matériels, perturbent le commerce ou l'agriculture.
- **Risques de responsabilité**. Conséquences qui pourraient se produire si des parties ayant souffert de pertes ou de dégâts dus aux effets du changement climatique et de la perte de biodiversité entreprenaient des démarches auprès des entreprises qu'elles estiment responsables afin d'obtenir une indemnisation. De

<sup>4</sup> Les membres du comité d'investissement font également partie de ce comité

<sup>5</sup> La Responsable Global Sustainability est membre de ce comité

*telles actions pourraient survenir contre les entreprises qui extraient et émettent du carbone ou impactent la biodiversité et, si celles-ci bénéficient d'assurance en responsabilité, contre leurs assureurs.*

- **Risques systémiques.** *Les risques systémiques liés à la nature sont caractérisés par l'atteinte de points de bascule qui se combinent indirectement pour produire de grandes défaillances et des interactions en cascade entre les risques physiques et les risques de transition. Une perte déclenche une chaîne d'autres et empêche les systèmes de retrouver leur équilibre après un choc. Les risques systémiques liés à la nature ne se limitent pas au risque pour un système financier (c'est-à-dire le risque pour la stabilité financière). Il couvre également les risques liés à la dégradation des systèmes naturels (c'est-à-dire des écosystèmes).*

## 2. Indication des secteurs économiques et des zones géographiques concernés

Notre système de notation a été développé de manière à tenir compte du fait que les risques ESG ne sont pas toujours comparables entre secteurs et régions. C'est pourquoi nous avons divisé les émetteurs couverts en 20 secteurs et en 4 zones géographiques, ce qui donne 80 groupes d'entreprises répertoriées selon des critères géographiques et sectoriels.

Nous regroupons les indicateurs de notre cadre de notation ESG en 11 thèmes communs. Toutefois, les paramètres sous-jacents utilisés pour évaluer les risques ESG de chaque thème varient d'un secteur à l'autre.

### **Cartographie de matérialité**

La cartographie de matérialité ci-dessous fournit une représentation visuelle des pondérations appliquées à chaque thème pour chaque secteur dans notre modèle de notation. Une nuance de vert plus foncée indique un poids plus élevé, et une nuance plus claire de vert un poids inférieur. Plus le risque est élevé, plus le poids est élevé.

	Pilier Environnement				Pilier Social				Pilier Gouvernance		
	Change-ment climatique	Gestion du risque environnemental	Utilisation des ressources naturelles, émissions et déchets	Incidents environnementaux	Gestion du capital humain	Santé & Sécurité	Parties prenantes externes	Incidents sociaux	Gouvernance d'entreprise	Éthique d'entreprise	Incidents de gouvernance
Services aux collectivités	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Énergie	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Immobilier	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Internet, Contenu, Logiciels & Services	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Infrastructure & facilitateurs de plateforme	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Financières	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Alimentation, boissons et tabac	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Produits Domestiques et de Soins Personnel	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Distribution de produits alimentaires et de base	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Métaux, Mines, Construction	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Autres matériaux (produits chimiques,...)	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Services commerciaux et professionnels	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Transports	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Biens d'équipement	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Automobiles	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Luxe & Loisirs	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Distribution	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Services aux consommateurs	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Santé	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■
Pharma	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■	■

Décembre 2024

### 3. Une explication des critères utilisés pour sélectionner les risques importants

Les risques ESG ayant une incidence importante pour chaque secteur activité, sont évalué sur la base de cadres standards, d'études empiriques et de l'expertise de notre *Sustainability Centre*.

#### c. Fréquence de revue du cadre de gestion des risques

La revue du cadre de gestion des risques de durabilité est effectuée à une fréquence annuelle et donne lieu à un suivi dans le comité de contrôle interne.

d. Plan d'action visant à réduire l'exposition de l'entité aux principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance pris en compte

1) Les risques climatiques

a) Risques de transition

### **Intégration du risque de transition dans l'analyse ESG**

L'équipe de recherche ESG est composée d'analystes extra-financiers spécialisés par secteur et/ou thématique spécifique. Grâce à son expérience et à son expertise, l'équipe intègre les enjeux climatiques à son analyse.

Le changement climatique est une composante essentielle de notre système propriétaire de notation ESG des entreprises. Le changement climatique est l'un des 11 thèmes de ce modèle, représentant 11,8 % du score ESG en moyenne selon les secteurs, et jusqu'à 25 % pour les secteurs les plus impactés par le climat. Les notations ESG qui résultent de cette analyse sont donc également le reflet de la prise en considération du risque de transition.

Il est important de noter que, conformément à notre objectif d'aligner nos portefeuilles sur la neutralité carbone et compte tenu du fait que le monde est confronté à un problème absolu d'émissions de carbone, nous avons introduit un « biais » absolu en émissions de carbone dans notre système de notation ESG relative, principalement sectorielle. De ce fait, les secteurs, régions et émetteurs émettant plus de carbone et autres GES auront structurellement un score ESG inférieur à ceux qui émettent moins.

Notre score ESG pour les émetteurs de dette souveraines intègre également une pondération de 22 % pour les facteurs de changement climatique, dont 11 % consacrés à l'évaluation du risque climatique physique au sein du pays et 11 % à la prise en compte de l'approche de chaque pays en matière d'atténuation du changement climatique.

### **Notre politique RBC**

Notre [Politique de Conduite Responsable des Entreprises \(RBC\)](#) intègre nos exclusions sectorielles (par exemple: charbon, pétrole et gaz) et constitue un outil clé de la gestion des risques liés au climat dans nos portefeuilles. Cette politique inclut nos approches d'exclusion sectorielles (par exemple: charbon, pétrole et gaz) et constitue un outil clé dans la gestion des risques liés au climat dans nos portefeuilles.

Le champ d'application de la politique de Conduite Responsable des Entreprises est défini [ici](#).

### **Calcul, publication et réduction de l'empreinte carbone de nos portefeuilles**

Afin de contribuer positivement à la transition énergétique, BNPP AM poursuit une réflexion sur son rôle d'investisseur pour une économie bas carbone. En 2015, nous avons signé le Montréal Carbon Pledge ainsi que la « Portfolio Decarbonisation Coalition ». BNPP AM s'est engagée à publier annuellement l'empreinte carbone de ses portefeuilles. Nous calculons l'empreinte carbone de nos fonds actions et obligations éligibles, cet indicateur est disponible mensuellement dans les fiches des fonds disponibles sur notre site internet.

Dans le cadre de notre engagements « net zero », nous nous sommes également engagés à réduire l'empreinte carbone de nos investissements par 30% d'ici 2025 et 50% d'ici 2030.

### **Alignement « net zero »**

Pour les entreprises, nous analysons le risque de transition sur la base de notre modèle propriétaire de mesure de l'alignement de nos investissements avec les objectifs climatique de l'Accord de Paris, largement inspiré par le Paris Aligned Investment Initiative (PAII) Net Zero Investment Framework. Ce cadre propriétaire "triple A (NZ:AAA)", Net Zero Achieving, Aligned or Aligning (neutralité carbone atteinte, alignée ou en cours d'alignement avec « net zero ») repose sur diverses sources : Transition Pathway Initiative (TPI), Science Based Targets Initiative (SBTi), [Climate Action 100+](#) et Carbon Disclosure Project (CDP). La plupart de ces sources sont accessibles publiquement et ont des objectifs liés à la classification des entreprises par catégories en fonction de leur niveau d'alignement avec la neutralité carbone. Nous avons l'intention d'affiner encore notre méthode d'évaluation de l'alignement à l'avenir. Plus de détails sur cette méthodologie dans la partie F.2.

### **Intégration du changement climatique dans notre politique de vote**

Depuis 2015, le changement climatique est systématiquement pris en compte dans nos décisions de vote. Plus précisément, notre politique de vote stipule que nous nous opposons à des résolutions-clés (quitus des administrateurs, réélections, états financiers) auprès des sociétés qui ne reportent pas leur empreinte carbone (cadre 1, 2, et 3 le cas échéant) de façon appropriée, ou ne communiquent pas ni ne veulent dialoguer de manière constructive sur leur stratégie commerciale en matière d'adaptation climatique ou sur leur stratégie de lobbying climatique. Par exemple, conformément à notre adhésion à l'initiative d'engagement collaboratif [Climate Action 100+](#) et en ligne avec nos engagement « net zero », nous attendons des sociétés identifiées comme les plus grands émetteurs de gaz à effet de serre au monde qu'elles se fixent l'ambition d'atteindre des émissions en gaz à effet de serre « net zero » au plus tard d'ici 2050, étayées par des stratégies de décarbonisation et des objectifs intermédiaires crédibles, conformément aux efforts mondiaux pour limiter le réchauffement à 1,5 degrés Celsius.

### **Le dialogue avec les émetteurs**

Concernant le dialogue avec les entreprises, notre engagement peut être individuel ou collaboratif. L'essentiel de notre engagement en faveur de la transition énergétique se fait via des initiatives collaboratives telles que Climate Action 100+ ([CA100+](#)) et le programme d'engagement des entreprises de service public asiatiques de l'Asia Investor Group on Climate Change ([AIGCC](#)). Toutefois, nous dialoguons également directement avec les entreprises afin de faire progresser nos objectifs de réduction des émissions financées.

### **Prise en compte des principales incidences négatives (PAI)**

Sur la base d'une combinaison des différents piliers de notre approche de durabilité, nos produits Article 8 et Article 9 prennent en compte et traitent ou atténuent les PAI liés au climat sur une base qualitative. Nous divulguons les valeurs PAI liées au climat dans notre déclaration au niveau de l'entité et au niveau du fonds dans le modèle ESG européen (EET).

#### **b) Risques physiques**

Nous reconnaissons avoir particulièrement axé nos travaux sur les risques liés à la transition au cours des dernières années.

Nous continuons de travailler sur des projets de recherche interne visant à évaluer la sensibilité des résultats des entreprises aux aléas climatiques. Compte tenu du stade d'avancement de nos recherches nous ne pouvons pas encore publier de résultats.

Pour les émetteurs de dette souveraine, BNPP AM obtient de Verisk Maplecroft une évaluation des risques climatiques physiques. Verisk Maplecroft évalue la vulnérabilité des pays à un certain nombre de risques climatiques spécifiques. Verisk Maplecroft tient compte des changements saisonniers et annuels de température et de précipitations, en plus des événements extrêmes.

### c) Risques de responsabilité

#### **La politique RBC**

La [Politique RBC](#) exclue les sociétés impliquées dans des controverses en raison de mauvaises pratiques liées aux droits de l'homme et du travail, à l'environnement et à la corruption, ainsi que les émetteurs actifs dans des secteurs sensibles car ces sociétés sont considérées comme enfreignant les normes internationales ou comme étant à l'origine de dommages inacceptables pour la société et/ou l'environnement.

#### **Intégration du risque de responsabilité dans le modèle de notation ESG**

A travers notre méthodologie de notation ESG, nous cherchons à mieux anticiper le risque de responsabilité. Nous sommes en mesure d'évaluer cet aspect à la fois de manière quantitative et qualitative. L'équipe de recherche ESG dédiée a, dans le cadre de sa recherche qualitative, des contacts directs avec les émetteurs dans lesquels nous investissons, ce qui nous permet d'améliorer la qualité des informations utilisées lors de nos analyses.

En créant un cadre analytique solide autour de la recherche ESG, le *Sustainability Centre* est en mesure de porter un jugement indépendant sur les engagements climatiques des entreprises ainsi que sur leur exposition aux différents risques climatiques et ainsi d'évaluer les niveaux de responsabilité auxquels les émetteurs sont confrontés.

L'ajustement qualitatif de la notation ESG prend en compte une analyse prospective basée sur la stratégie, la vision et les ambitions d'une entreprise. Cette analyse ESG est enrichie par plusieurs sources de recherche externes nous permettant de couvrir des entreprises, des émetteurs souverains et des agences supranationales.

#### **Identification des controverses**

Le risque de responsabilité est intégré à notre outil de suivi des controverses. Ainsi, toutes les entreprises sont surveillées via un flux d'information permanent provenant de sources pertinentes (brokers, données publiques, médias, etc.). En cas de controverse, les analystes ESG peuvent déclencher une procédure de surveillance particulière (mise en place d'une liste spécifique). Les gérants de portefeuilles sont donc alertés et tout nouvel achat ou augmentation des positions sur ce titre placé sous surveillance est interdit jusqu'à ce qu'une nouvelle recommandation ESG soit fournie par les analystes ESG. Ce procédé nous permet de maintenir un niveau d'alerte maximum lors de l'apparition d'une controverse.

Plus une entreprise est confrontée à un nombre important de controverses, plus le risque de réputation pour nos fonds est important. Toutes les controverses sont classées du niveau 1 (la moins grave) au niveau 5 (la plus importante). La classification prend en compte l'impact de l'incident (gravité et nombre), le niveau de récurrence, la responsabilité et le caractère exceptionnel, la réponse et la gestion par l'entreprise.

Une entreprise est automatiquement pénalisée si elle fait face à une ou plusieurs controverses de niveau 3 ou supérieur. Si la controverse est extrêmement sérieuse ou entraîne des conséquences particulièrement négatives, la société pourrait alors être exclue de notre univers d'investissement.

De plus, les secteurs les plus exposés aux controverses et scandales ESG affichent dans notre système de notation des résultats ESG structurellement plus faibles.

Plus de détails sur les risques climatiques sont définis dans notre feuille de route « net zero » disponible ici : <https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/F5EE3377-26CE-4DFD-B770-DBD29323D78B>.

## 2) Risques liés à la biodiversité

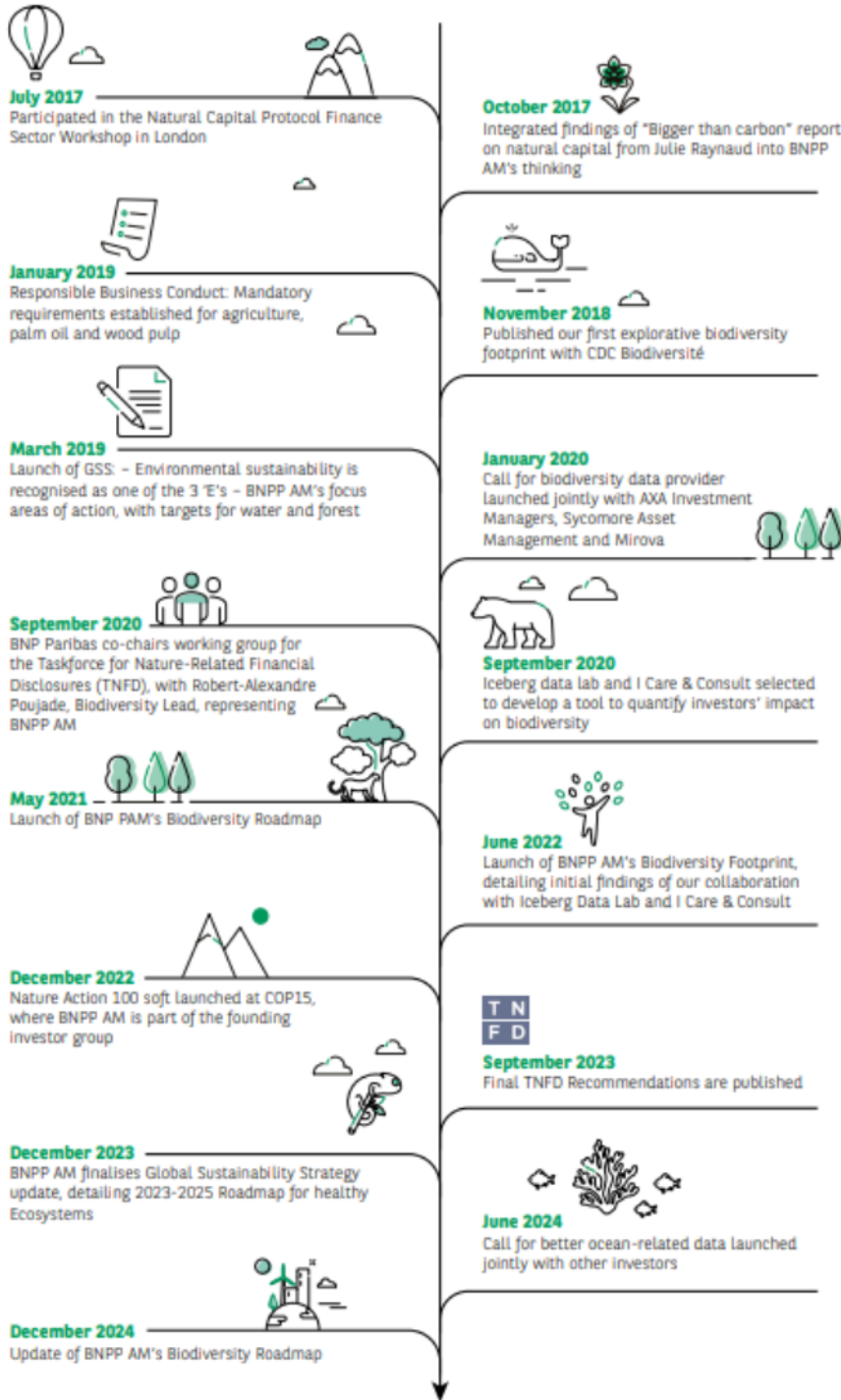
Nous nous efforçons de comprendre précisément l'ampleur de notre exposition aux risques liés à la nature afin de pouvoir fournir à nos gérants de portefeuille des informations exploitables. Nous procédons à des analyses sectorielles ESG afin que nos gérants soient au fait des risques et des opportunités les plus récents. Ces analyses couvrent un large éventail d'enjeux liés à la durabilité, des droits de l'Homme, à la perte de la nature, et nous aident à déterminer les bons et les mauvais élèves dans chaque secteur. En particulier, à travers notre modèle de notation ESG nous suivons différents indicateurs en lien avec la protection de la biodiversité, tels que la qualité des programmes de protection de la biodiversité des entreprises par exemple.

Nous avons également contribué à des études de cas, en partenariat avec Capitals Coalition et d'autres initiatives, pour expliquer notre approche, en analysant nos dépendances ou nos impacts dans des secteurs clés, notamment en contribuant à une étude sur les produits de mer et le plastique dans le secteur de la consommation, puis avec [Planet Tracker](#), avec qui nous continuons nos travaux de recherche sur la biodiversité marine.

### **Call out box :**

Au fil des ans, nous avons développé et collaboré avec de multiples initiatives pour lutter contre la perte de biodiversité.

Over the years, we have worked on multiple initiatives to address biodiversity loss.



Trademark, copyright, and other intellectual property rights are and remain the property of their respective owners.

Par ailleurs, à travers les indicateurs des principales incidences négatives (Principal Adverse Impact PAI) associés au règlement SFDR, nous suivons la part de nos investissements dans des entreprises qui ont des sites situés près de zones sensibles en termes de biodiversité et dont les activités impactent négativement ces zones.

Nous allons continuer d'affiner nos analyses des secteurs, de certaines entreprises, de leurs actifs et de leurs chaînes d'approvisionnement jusque dans des zones géographiques spécifiques et ce afin d'identifier des situations de stress hydrique, de dégradation des sols et des zones sensibles en matière de biodiversité. Ce faisant, nous cherchons à comprendre les risques directs et indirects pour nos investissements et pour la nature.

Nous améliorons chaque année notre collecte de données et nos systèmes informatiques et nous sommes convaincus qu'avec notre approche mixte, qui repose sur des sources de données publiques et privées, nous disposons des éléments nécessaires pour améliorer notre prise de décision. Bien entendu, cela dépend en grande partie de la communication des entreprises et nous devons parfois composer avec l'absence de nombreuses données. Nous participons aussi à plusieurs initiatives pour combler ce manque d'information. Par exemple, nous avons récemment participé à une [déclaration du secteur financier privé aux fournisseurs de données ESG sur le besoin urgent d'obtenir de meilleures données liées à l'océan](#).

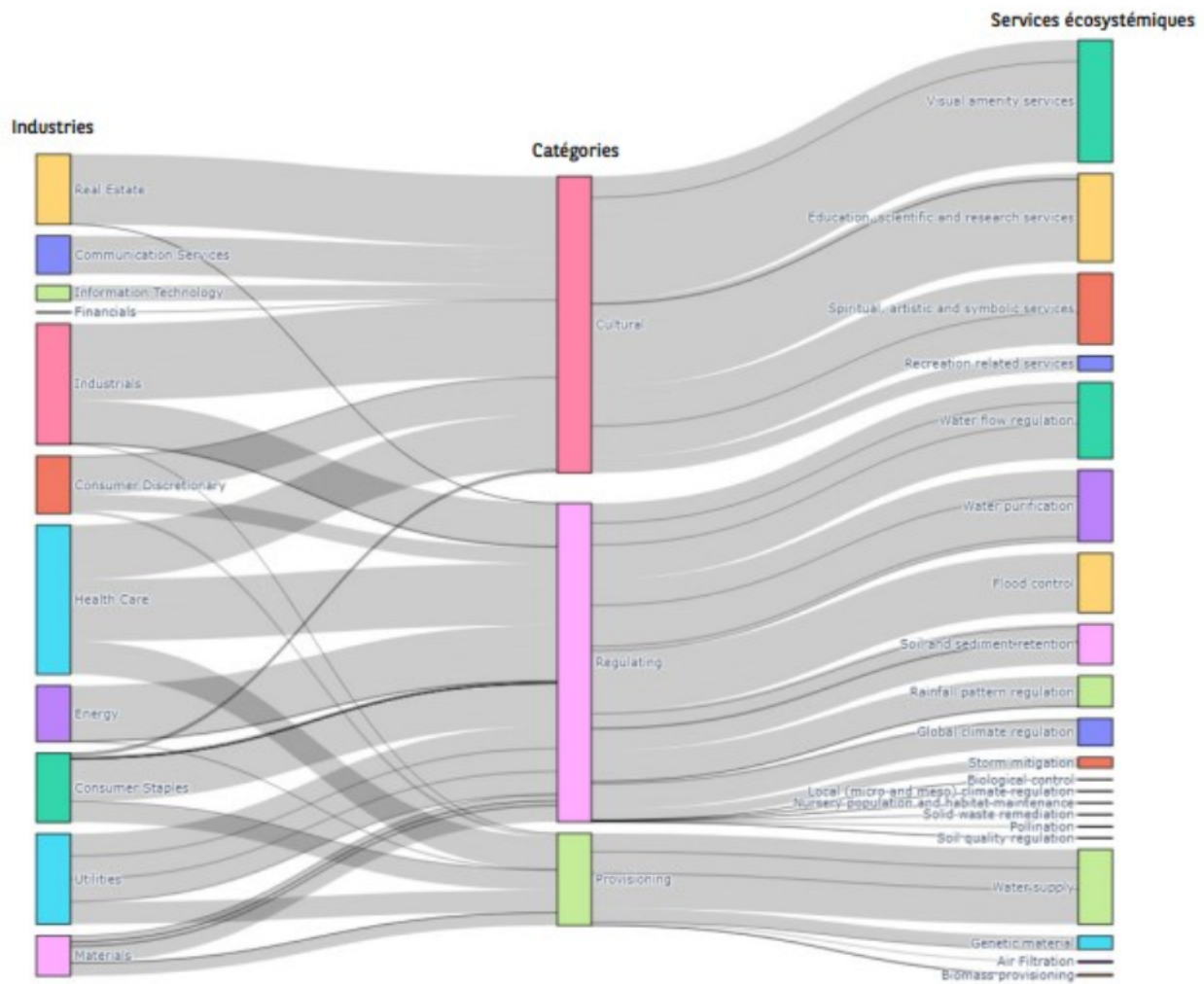
### Evaluation des dépendances

Nous avons été parmi les premières institutions financières à tester l'outil d'évaluation des dépendances ENCORE de la Nature Capital Finance Alliance en 2020. Pour cela, nous avons agrégé nos actifs sous gestion (actions et obligations cotées en bourse) et utilisé la base de données ENCORE pour déterminer les dépendances directes des entreprises dans lesquelles nous investissons aux services écosystémiques. Nous n'avons pas pris en compte les établissements financiers, car ENCORE ne couvre pas les dépendances indirectes.

S'appuyant sur la base ENCORE, notre prestataire Iceberg Data Lab a développé un score de dépendance mesurant les dépendances directes d'une entreprise aux services écosystémiques. Cette mesure est fournie par une note finale agrégeant trois sous-scores correspondant aux services d'approvisionnement, aux services de régulation et aux services culturels. Nous avons dialogué avec notre prestataire pour qu'il intègre les dépendances indirectes des entreprises aux services écosystémiques, c'est-à-dire les dépendances liées à leurs chaînes de valeur (ex. ses fournisseurs). Nous sommes toujours en phase de test des données de dépendance d'IDL, et étant donné que la couverture estimée à mai 2025 est inférieure à un tiers des actifs sous gestion de BNPP AM, nous estimons qu'il est préférable de fournir des résultats lors de l'exercice de la mise à jour de rapport en juin 2026.

Parallèlement, nous avons été impliqués dans le [projet SUSTAIN](#), qui a publié une nouvelle version d'[ENCORE](#). En utilisant les dernières données de dépendance de juillet 2024, nous avons trouvé de nouveaux résultats (voir la figure ci-dessous).

## Dépendances des participations de BNP Paribas AM (Élevée ou Très élevée)



Source : BNPP AM, ENCORE, au 30 juin 2024. Total des actifs sous gestion = 272 milliards d'euros. Seules les dépendances directes élevées et très élevées ont été prises en compte.

### Ce que nous avons appris de cette évaluation

- Nous avons constaté qu'environ le quart des actifs sous gestion investis dans des entreprises dépendent fortement ou très fortement directement des services écosystémiques. Comme dans notre analyse précédente, l'eau, la protection contre les inondations et les tempêtes et la régulation du climat restent parmi les services écosystémiques les plus importants dont dépendent nos portefeuilles d'investissement. Avec la mise à jour d'ENCORE, nous constatons maintenant que nous dépendons également dans une large mesure des services culturels, tels que les services d'agrément visuel ou les services éducatifs, scientifiques et de recherche
- Nous avons essayé d'analyser les dépendances indirectes (qui s'arrêtent au rang de niveau 2), mais la cartographie n'est pas assez granulaire, et en l'absence de matrice de dépendance dédiée nous ne pouvons pas relier les sous-industries aux dépendances indirectes

- Cette analyse fournit une base de comparaison avec les données de dépendance d'Iceberg Data Lab, qui a construit son propre modèle de chaîne de valeur (cf. commentaire plus haut, toujours en phase de test compte tenu du faible taux de couverture)
- Nous avons besoin de bases de données plus avancées sur les services écosystémiques et les dépendances pour soutenir notre prise de décision, telles que la [base de données](#) sur l'évaluation des services écosystémiques (ESVD).

En 2024, afin de mieux intégrer les risques liés à la biodiversité dans nos analyses, nous avons continué notre collaboration avec nos partenaires. Vous trouverez ci-dessous un aperçu (non-exhaustif) du parcours d'intégration des données sur la biodiversité de BNPP AM. Certaines stratégies d'investissement liées à la biodiversité (BNP Paribas Ecosystem Restoration, ou BNP Paribas Future Forest gérée par IWC) impliquent des approches adaptées en matière de données de biodiversité.

CLASSE D'ACTIFS	FOURNISSEUR	TYPE	CAS D'UTILISATION
Actions et obligations d'entreprises (cotées en bourse)	Iceberg Data Lab	Impact, dépendance	Reporting LEC 29, Stewardship, Notation ESG des entreprises (en cours)
	ZSL SPOTT	Politiques, programmes, Impact	Critères de sélection de la conduite responsable des entreprises (huile de palme, pâte à papier)
	CDP	Politiques, programmes, dépendance (CDP Eau, CDP Forêt)	Analyse sectorielle/thématique ESG, Stewardship
	Forest IQ	Divers	Impliqué dans la conception et en cours de test
	Matter	Basé sur le chiffre d'affaires	Modèle d'alignement avec les ODD qui alimente notre définition de <a href="#">investissement durable</a>
	Sustainalytics	Policies, Programmes, Impact	Les Principales incidences Négatives (PAI) 7 et 8 de SFDR, Notation ESG des entreprises
	NatureMetrics	Sur le terrain	POC pour utiliser des relevés d'ADN sur certains sites de production d'une entreprise détenue par la stratégie Ecosystème Restoration
Actifs privés	Kayros	Satellite/MSA	POC pour utiliser des indicateurs basés sur MSA pour l'analyse de la dette d'infrastructure
	Naturalis	Sur le terrain	POC pour utiliser des relevés d'ADN sur certains sites de production d'une entreprise détenue par la stratégie Ecosystème Restoration
	IBAT	Géo	Analyse ESG des actifs privés
Souverain	Iceberg Data Lab	Empreinte biodiversité souveraine	Reporting LEC29
	Beyond Ratings	Impact	Sovereign ESG scoring

Nous avons également publié une première cartographie de l'approche de BNPP AM en matière de biodiversité par rapport aux recommandations de la Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD). Il ne s'agit pas de fournir ici un rapport complet aligné sur la TNFD, mais de souligner que l'approche de BNPP AM en matière de biodiversité est globalement cohérente avec les recommandations de la TNFD.

Cette cartographie inclut également un volet sur la gestion des risques (cf. page 24 de la [mise à jour de la feuille de route Biodiversité](#)).

Plus détails sur notre plan d'action visant à réduire l'exposition des risques liés à la biodiversité sont définis dans notre [feuille de route Biodiversité](#) et [sa mise à jour](#) ainsi que dans notre dernière Stratégie Globale *Sustainability* disponible ici : <https://docfinder.bnpparibas-am.com/api/files/4b10d1ad-901d-4bbe-8a7c-007ad48c450e>.

#### e. Estimation quantitative de l'impact financier des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance identifiés

A ce jour nous ne sommes pas en mesure de fournir une estimation quantitative fiable de l'impact financier des principaux risques en matière environnementale, sociale et de qualité de gouvernance sur nos actifs sous gestion. Néanmoins, des travaux sont en cours et un modèle propriétaire est actuellement en développement afin d'évaluer l'impact financier des principaux risques en matière environnementale (température, précipitations, vents).

#### f. Evolution des choix méthodologiques et des résultats

Alors que nous nous efforçons continuellement d'améliorer nos connaissances sur les risques liés à la durabilité, nous entreprenons plusieurs projets de recherches afin de développer de meilleurs outils et métriques pour évaluer l'exposition aux risques climatiques et aux risques liés à la biodiversité.

Vous trouverez ci-dessous des exemples de nos principaux axes de recherche<sup>6</sup> :

- Risques de transition : Une étude sectorielle a été menée par le Groupe BNP Paribas afin d'attribuer un score de risque de transition (1-Risque Faible jusqu'à 5-Risque élevé) aux secteurs dans lesquels nous sommes investis. Cette étude s'appuie sur le scénario « *Delayed Transition* » produit par le NGFS (*Network for Greening the Financial System*). Nous travaillons actuellement à améliorer cette étude sectorielle afin d'estimer un impact financier au-delà dudit score.
- Risques Physiques : Une étude est en cours visant à déterminer l'impact financier sur nos portefeuilles lié aux risques physiques. Cette étude s'appuie sur les travaux réalisés par le Groupe BNP Paribas. En parallèle, une solution plus automatisée est également à l'étude avec notre outil de gestion interne afin de couvrir le risque de transition et les risques physiques.
- L'alignement climatique de nos investissements : Alors que de plus en plus d'entreprises annoncent des objectifs de réduction de leurs émissions carbone et que nous sommes déjà proches de notre objectif d'alignement pour 2030, nous avons pour objectif de renforcer notre méthodologie NZ:AAA dans le but de la rendre plus axé sur la performance.
- Les évolutions méthodologiques liées à la biodiversité sont définies dans la section 3.c.2)

---

<sup>6</sup> Plusieurs autres axes de travaux de recherche sont également en place.

## AVERTISSEMENT

Le présent document vise à satisfaire aux exigences de publication en vertu de l'article 29 de la loi énergie-climat (via l'article L. 533-22-1 du Code monétaire et financier) qui impose aux sociétés de gestion de mettre à la disposition du public un document retraçant leur politique de prise en compte, dans leur stratégie d'investissement, des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique ainsi que la stratégie de mise en œuvre de cette politique

Ce document est produit à titre d'information seulement et ne constitue pas :

1. une offre d'achat ou une sollicitation de vente, ni ne doit servir de base à un quelconque contrat ou engagement,
2. conseil ou recommandation d'investissement.

Ce document est publié par BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe, une société par actions simplifiée ayant son siège social au 8, rue du Port 92000, Nanterre, France, RCS Paris 319 378 832, enregistrée auprès de l'"Autorité des marchés financiers" sous le numéro GP 96002.

Sauf indication contraire, tous les renseignements quantitatifs inclus dans ce document ne sont pas audités et sont fournis selon une méthodologie interne qui peut inclure des estimations.

Bien que ces informations soient considérées comme fiables et exactes, aucun des membres de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Europe ou de ses filiales, administrateurs, dirigeants, employés, partenaires, membres ou actionnaires respectifs n'est responsable de leur exactitude ou de leur exhaustivité.

Les renseignements contenus dans le présent document sont fondés sur des exigences réglementaires, une méthodologie interne, des hypothèses subjectives et des données chiffrées. Cette analyse et les conclusions qui en découlent sont l'expression d'une opinion fondée sur les données disponibles à une date précise. Ces informations sont donc subjectives et peuvent être modifiées à tout moment sans préavis si la société de gestion le juge nécessaire.

La société de gestion n'est pas tenue de mettre à jour ou de modifier les informations ou opinions contenues dans ce document, à moins que des modifications réglementaires obligatoires spécifiques ne soient publiées par la suite affectant la présente publication. Toutes les politiques mentionnées dans le présent document sont disponibles sur [www.bnpparibas-am.com](http://www.bnpparibas-am.com).

**CARMIGNAC GESTION**

24, place Vendôme - 75001 Paris Tél. : (+33) 01 42 86 53 35 - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF. SA au capital de 13 500 000 € - RCS Paris B 349 501 676

[www.carmignac.com](http://www.carmignac.com)

