

RAPPORT
ANNUEL

PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028

Compartiment de la Sicav PLUVALCA



FINANCIÈRE
ARBEVEL

DÉCEMBRE
2023

SOMMAIRE

3	Informations générales
4	Acteurs
5	Caractéristiques de la Sicav
9	Rapport d'activité
20	Comptes annuels
21	Bilan actif
22	Bilan passif
23	Hors bilan
24	Compte de résultat
25	Annexes
26	Règles et méthodes comptables
30	Évolution de l'actif net
31	Compléments d'information
44	Inventaire
49	SFDR



INFORMATIONS GÉNÉRALES

ACTEURS

SOCIÉTÉ DE GESTION

FINANCIÈRE ARBEVEL
20, rue de la Baume
75008 PARIS

DÉPOSITAIRE

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

COMMISSAIRE AUX COMPTES

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

COMMERCIALISATEUR

FINANCIÈRE ARBEVEL
20, rue de la Baume
75008 PARIS

CARACTÉRISTIQUES DE LA SICAV

OBJECTIF

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

PRODUIT

Nom du produit : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION A

Code ISIN : FR001400A1J2

Initiateur du produit : Financière ARBEVEL

Contacts : Site internet : www.arbevel.com.

Appelez le 01 56 59 21 42 pour de plus amples informations

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) est chargée du contrôle de Financière ARBEVEL en ce qui concerne ce document d'informations clés.

Financière ARBEVEL est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 97-111 (la "Société de Gestion").

Date de production du document d'informations clés : 02/01/2023.

EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

Type : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION A est un compartiment de la SICAV PLUVALCA

Durée : 99 ans

Objectifs : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 a pour objectif de valoriser le portefeuille à l'horizon de l'échéance proposée, à travers la sélection d'obligations d'émetteurs privés de toute notation moyennant un risque de perte en capital. L'objectif de gestion diffère en tenant compte des frais de gestion selon la catégorie de parts souscrites. Le rendement visé ne constitue en aucune manière une promesse de rendement ou de performance et reposera sur la réalisation d'hypothèses de marché fixées par la société de gestion. Le niveau de performance brut annoncé pour les titres en portefeuille ne présumera donc en rien de la performance du compartiment.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le compartiment peut être investi :

- Jusqu'à 100% de son actif net en titres de créances et instruments du marché monétaire,
- Jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE, ou en FIA français ou européens ouverts à une clientèle non professionnelle et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

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

Affectation des sommes distribuables : Capitalisation totale.

Investisseurs de détail visés : Ce produit est destiné à tous types d'investisseurs (investisseurs non professionnels, investisseurs professionnels et contreparties éligibles). Il est destiné à des investisseurs avec des connaissances théoriques et expériences des produits d'investissement et des marchés financiers basiques, moyennes ou avancées. Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui ne pourraient pas supporter une perte en capital. Le produit n'offre pas de garantie en capital.

Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui cherchent une préservation de leur capital ou le versement de revenus. Il s'adresse aux investisseurs qui ont pour objectif une croissance de leur capital.

Ce produit pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant l'expiration de la période de détention recommandée.

Assurance : Non applicable

Dépositaire : SGSS

Caractéristiques de la SICAV

OBJECTIF

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

PRODUIT

Nom du produit : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION B

Code ISIN : FRO01400A1K0

Initiateur du produit : Financière ARBEVEL

Contacts : Site internet : www.arbevel.com.

Appelez le 01 56 59 21 42 pour de plus amples informations

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) est chargée du contrôle de Financière ARBEVEL en ce qui concerne ce document d'informations clés.

Financière ARBEVEL est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 97-111 (la "Société de Gestion").

Date de production du document d'informations clés : 02/01/2023.

EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

Type : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION B est un compartiment de la SICAV PLUVALCA

Durée : 99 ans

Objectifs : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 a pour objectif de valoriser le portefeuille à l'horizon de l'échéance proposée, à travers la sélection d'obligations d'émetteurs privés de toute notation moyennant un risque de perte en capital. L'objectif de gestion diffère en tenant compte des frais de gestion selon la catégorie de parts souscrites. Le rendement visé ne constitue en aucune manière une promesse de rendement ou de performance et reposera sur la réalisation d'hypothèses de marché fixées par la société de gestion. Le niveau de performance brut annoncé pour les titres en portefeuille ne présumera donc en rien de la performance du compartiment.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le compartiment peut être investi :

- Jusqu'à 100% de son actif net en titres de créances et instruments du marché monétaire,
- Jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE, ou en FIA français ou européens ouverts à une clientèle non professionnelle et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

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

Affectation des sommes distribuables : Capitalisation totale.

Investisseurs de détail visés : Ce produit est destiné à tous types d'investisseurs (investisseurs non professionnels, investisseurs professionnels et contreparties éligibles). Il est destiné à des investisseurs avec des connaissances théoriques et expériences des produits d'investissement et des marchés financiers basiques, moyennes ou avancées. Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui ne pourraient pas supporter une perte en capital. Le produit n'offre pas de garantie en capital.

Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui cherchent une préservation de leur capital ou le versement de revenus. Il s'adresse aux investisseurs qui ont pour objectif une croissance de leur capital.

Ce produit pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant l'expiration de la période de détention recommandée.

Assurance : Non applicable

Dépositaire : SGSS

Caractéristiques de la SICAV

PRODUIT

Nom du produit : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION I

Code ISIN : FRO01400A1L8

Initiateur du produit : Financière ARBEVEL

Contacts : Site internet : www.arbevel.com.

Appelez le 01 56 59 21 42 pour de plus amples informations

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) est chargée du contrôle de Financière ARBEVEL en ce qui concerne ce document d'informations clés.

Financière ARBEVEL est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 97-111 (la "Société de Gestion").

Date de production du document d'informations clés : 02/01/2023.

EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

Type : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION I est un compartiment de la SICAV PLUVALCA

Durée : 99 ans

Objectifs : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 a pour objectif de valoriser le portefeuille à l'horizon de l'échéance proposée, à travers la sélection d'obligations d'émetteurs privés de toute notation moyennant un risque de perte en capital. L'objectif de gestion diffère en tenant compte des frais de gestion selon la catégorie de parts souscrites. Le rendement visé ne constitue en aucune manière une promesse de rendement ou de performance et reposera sur la réalisation d'hypothèses de marché fixées par la société de gestion. Le niveau de performance brut annoncé pour les titres en portefeuille ne présumera donc en rien de la performance du compartiment.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le compartiment peut être investi :

- Jusqu'à 100% de son actif net en titres de créances et instruments du marché monétaire,
- Jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE, ou en FIA français ou européens ouverts à une clientèle non professionnelle et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

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

Affectation des sommes distribuables : Capitalisation totale.

Investisseurs de détail visés : Ce produit est destiné à tous types d'investisseurs (investisseurs non professionnels, investisseurs professionnels et contreparties éligibles). Il est destiné à des investisseurs avec des connaissances théoriques et expériences des produits d'investissement et des marchés financiers basiques, moyennes ou avancées. Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui ne pourraient pas supporter une perte en capital. Le produit n'offre pas de garantie en capital.

Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui cherchent une préservation de leur capital ou le versement de revenus. Il s'adresse aux investisseurs qui ont pour objectif une croissance de leur capital.

Ce produit pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant l'expiration de la période de détention recommandée.

Assurance : Non applicable

Dépositaire : SGSS

Caractéristiques de la SICAV

OBJECTIF

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

PRODUIT

Nom du produit : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION D

Code ISIN : FR001400BS50

Initiateur du produit : Financière ARBEVEL

Contacts : Site internet : www.arbevel.com.

Appelez le 01 56 59 21 42 pour de plus amples informations

L'Autorité des Marchés Financiers (AMF) est chargée du contrôle de Financière ARBEVEL en ce qui concerne ce document d'informations clés.

Financière ARBEVEL est une société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 97-111 (la "Société de Gestion").

Date de production du document d'informations clés : 02/01/2023.

EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

Type : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 - ACTION D est un compartiment de la SICAV PLUVALCA

Durée : 99 ans

Objectifs : PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITES 2028 a pour objectif de valoriser le portefeuille à l'horizon de l'échéance proposée, à travers la sélection d'obligations d'émetteurs privés de toute notation moyennant un risque de perte en capital. L'objectif de gestion diffère en tenant compte des frais de gestion selon la catégorie de parts souscrites. Le rendement visé ne constitue en aucune manière une promesse de rendement ou de performance et reposera sur la réalisation d'hypothèses de marché fixées par la société de gestion. Le niveau de performance brut annoncé pour les titres en portefeuille ne présumera donc en rien de la performance du compartiment.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Le compartiment peut être investi :

- Jusqu'à 100% de son actif net en titres de créances et instruments du marché monétaire,
- Jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM relevant de la Directive 2009/65/CE, ou en FIA français ou européens ouverts à une clientèle non professionnelle et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

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

Affectation des sommes distribuables : Capitalisation totale.

Investisseurs de détail visés : Ce produit est destiné à tous types d'investisseurs (investisseurs non professionnels, investisseurs professionnels et contreparties éligibles). Il est destiné à des investisseurs avec des connaissances théoriques et expériences des produits d'investissement et des marchés financiers basiques, moyennes ou avancées. Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui ne pourraient pas supporter une perte en capital. Le produit n'offre pas de garantie en capital.

Ce produit ne s'adresse pas aux investisseurs qui cherchent une préservation de leur capital ou le versement de revenus. Il s'adresse aux investisseurs qui ont pour objectif une croissance de leur capital.

Ce produit pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant l'expiration de la période de détention recommandée.

Assurance : Non applicable

Dépositaire : SGSS



**RAPPORT
D'ACTIVITÉ**

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en assemblée générale pour vous rendre compte de l'activité de votre société au cours de son exercice et soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 29 décembre 2023. Avant la présentation des comptes, un exposé sommaire va vous être fait sur l'environnement économique et la politique de gestion du compartiment durant cet exercice.

BILAN

L'année 2023 a démarré de bon augure à la suite de signaux positifs sur le front de l'inflation et sur fond d'espoir d'une réouverture de la Chine. Cependant, les faillites et difficultés du secteur bancaire américain à la suite de la hausse des taux ont à nouveau alimenté les craintes de l'impact de la hausse des taux sur la capacité de financement des entreprises et en conséquence l'impact sur l'économie. Dans ce contexte, les petites et moyennes valeurs ont à nouveau repris le chemin de la sous-performance à partir de mars 2023. La reprise largement moins soutenue que les attentes de la Chine est venue s'ajouter aux nombreuses craintes sur le ralentissement économique, malgré une inflation qui tardait à refluer jusqu'à cet automne, limitant les espoirs d'un assouplissement possible des banques centrales. Ce contexte d'incertitudes a emmené le marché sur des points bas jusqu'à fin octobre avant de rebondir sur la fin d'année sur une anticipation des investisseurs de première baisse de taux en 2024.

COMMENTAIRES 2023 du FCP Pluvalca Credit Opportunities 2028

1- EVOLUTION DE L'ACTIF

Au 30 Décembre 2022 l'actif net est de 77 816 557 €.

Au 29 Décembre 2023 l'actif net est de 318 112 398 €.

2- EVOLUTION DES VALEURS LIQUIDATIVES

Valeur de la part A au 29 décembre 2023 : 1087.20 euros

Valeur de la part A au 30 décembre 2022 : 974.74 euros

Valeur de la part B au 29 décembre 2023 : 1108.16 euros

Valeur de la part B au 30 décembre 2022 : 990.56 euros

Valeur de la part I au 29 décembre 2023 : 1112.91 euros

Valeur de la part I au 30 décembre 2022 : 991.83 euros

Valeur de la part D au 29 décembre 2023 : 1102.42 euros

Valeur de la part D au 30 décembre 2022 : 991.84 euros

Le taux de rendement sur la période de la part A est de : +11.54%

Le taux de rendement sur la période de la part B est de : +11.87%

Le taux de rendement sur la période de la part I est de : +12.21%

Le taux de rendement sur la période de la part D est de : +11.15%

3- EVOLUTION DU PORTEFEUILLE

JANVIER

Le scénario tant redouté d'une récession tant aux US qu'en Europe s'éloigne à mesure que l'inflation recule et avec elle la perspective d'une surenchère de hausses de taux. La Fed a ainsi dès décembre infléchi sa communication et préparé les esprits à un ralentissement de ses ajustements monétaires en balisant le retour de la politique du petit pas ie des hausses de 25bp. Le resserrement de ces derniers mois commence à porter ses fruits et l'inflation n'est pas la seule à reculer : les ventes de détail, baromètre de la consommation sont ressorties en fort repli sur le mois de décembre et les carnets de commande commence à se raréfier dans l'industrie. Les acteurs économiques s'ajustent à un environnement sous contrainte monétaire et ou les perspectives de croissance sont en recul. Un préalable pour éviter que les effets de second tour ne s'installent dans la durée.

Du côté européen, la visibilité monétaire n'est pas aussi forte. Si le ralentissement économique a été nettement plus marqué, le choc énergétique de 2022 continue de produire ses effets. Les prix du gaz sont ainsi en fort recul depuis début décembre mais les ajustements se font avec retard et touchent plus largement les entreprises et après eux les ménages. Certains membres de la BCE soufflent donc sur les braises en promettant toujours plus de hausses de taux afin d'éviter une spirale inflationniste qu'objectivement personne ne voit vraiment venir. Un point à surveiller de près au cours des prochains mois.

En attendant, les investisseurs ont commencé à redéployer les liquidités amassées ces derniers mois et ça se voit. Les indices crédit européens ont ainsi progressé de 3% en janvier, tirés par les notations les plus basses (B +3,55%, BB +2,85%). Le marché primaire s'est naturellement réouvert et pas uniquement sur le segment le mieux notés. Nous avons ainsi participé aux placements à haut rendement en EMERIA (7,75% de coupon), STENA (7,25%), TEREOS (7,25% de coupon) et VERISURE (7,125%), le tout sur des échéances 2028.

FEVRIER

Le mouvement de désinflation reste instable des deux côtés de l'atlantique et rend la tâche des banquiers centraux encore plus difficile. S'il n'est pas toujours visible, le resserrement monétaire commence pourtant à mordre sur les segments les plus sensibles aux variations de taux d'intérêt au premier rang desquels l'immobilier. Les prix dans certaines des plus grandes villes américaines affichent des replis de deux chiffres depuis le pic de l'été dernier. La proportion allouée au remboursement d'un crédit immobilier à presque doublé (26% du revenu disponible) et le taux d'épargne est retombée à zéro. Pour autant, la consommation affiche une insolente résilience sans doute grâce à un marché de l'emploi toujours dynamique. Mais le bel ouvrage se craquelle et il y a fort à parier que le processus de refroidissement va aller en s'accéléralant. En attendant, la tonalité se veut ferme et les hausses de taux vont se poursuivre. Pour la Fed c'est sans doute la politique du petit pas qui devrait faire foi. Mais pour la BCE il faudra sans doute s'attendre à voir le camp des « durs » réclamer un tir monétaire nourrit afin de faire barrage à l'inflation. Dans ce contexte, les taux souverains ont repris le chemin de la hausse avec des corrections significatives. Pour les primes de risque crédit c'est le chemin inverse qui s'est produit et cette dynamique s'appuie sur des publications trimestrielles particulièrement constructives.

MARS

Le tumulte bancaire de ces dernières semaines qui a pris naissance aux Etats-Unis puis rebondit en Suisse fait surtout apparaître des problématiques de gouvernance récurrente des acteurs en question (SVB d'un côté, Crédit Suisse de l'autre). Pour autant il n'est pas certains que l'ensemble du secteur soit attrapé par cette vague de défiance. Les banques centrales ont donc logiquement poursuivi leurs ajustements monétaires ce qui est de nature à maintenir leur crédibilité dans la lutte contre l'inflation. Une lutte qui commence à porter ses fruits avec un refroidissement de la consommation de part et d'autre de l'atlantique. Si le process a été long il pourrait s'inscrire dans la durée et permettre tant à la Fed qu'à la BCE après elle, de lever le pied sur les hausses de taux. Dans ce contexte il est évident que les conditions de crédit bancaire vont se resserrer au cours des prochains mois. Ce processus commence à être visible notamment sur les secteurs les plus sensibles aux variations de taux d'intérêt au premier rang desquels l'immobilier. Un secteur sur lequel nous sommes peu présents. Certains craignaient il y a peu les effets de seconds tours sur l'inflation. Ce sont plutôt les effets de seconds tours sur la croissance qui vont se matérialiser. Pour autant un scénario avec moins de croissance et un peu d'inflation n'est pas défavorable au crédit. Cela oblige les entreprises à adopter une posture plus prudente, à préserver les liquidités et à bien réfléchir avant de se lancer dans de grosses dépenses d'investissements. Les résultats publiés récemment nous ont conforté dans ce diagnostic. Ce dernier mois nous avons profité du primaire en IHO 2028 pour concentrer nos investissements sur cette dernière échéance (vente de la maturité 2027) et ouvert une position sur la nouvelle émission 2028 en Nexans (5.5% de coupon). Nous avons également renforcé Dufry qui a fait l'objet d'un upgrade de S&P dans la catégorie BB. Au total ce sont trois émetteurs qui ont vu leur note réévaluée à la hausse (Banijay et Constellium) tandis qu'Ardgah Metal prenait le chemin inverse.

AVRIL

La tempête qui touche les banques régionales américaines n'est pas de nature à se répercuter en Europe. Tel est l'avantage d'avoir mis en place une réglementation bancaire que certains jugeaient trop contraignante il y a quelques années. Les autorités américaines ont bien du mal à endiguer un phénomène de mimétisme rendu d'autant plus violent qu'il est à portée de clic. Une chose nous semble à peu près certaine : le crédit bancaire va continuer de se tarir et peser un peu plus sur la croissance. Va-t-il pour autant provoquer une récession dure ? Nous ne le pensons pas car la situation bilancielle tant des ménages que des entreprises reste satisfaisante. Il n'y a pas d'excès dans le système. La Fed est donc proche de se mettre en veille et ce d'autant plus que le mouvement de désinflation est désormais bien enclenché.

En zone euro, le décalage conjoncturel avec les Etats-Unis reste visible. Mais pour la première fois depuis deux ans, l'inflation sous-jacente a marqué un (petit) pas en retrait. Insuffisant pour permettre à la BCE de lever le pied mais suffisant pour la voir ralentir le rythme des hausses de taux. Là encore nous ne sommes plus très loin du plateau monétaire.

Du côté des entreprises, les publications du premier trimestre ont dans l'ensemble été satisfaisantes. Nous avons d'ailleurs noté quelques améliorations de notations crédit sur certains de nos émetteurs : ADEVINTA, DUFY, EDREAMS et VITERRA pour le seul mois d'avril. A l'inverse seule ALTICE France a vu une de ses notes abaissées. Le rapport upgrade / downgrade positif montre que le contexte économique reste porteur. Nous ne voyons pas de risque de récession trop significatif de ce côté-ci de l'atlantique et le ralentissement progressif de l'inflation dans les prochains mois devrait permettre de gagner en visibilité monétaire et favoriser les investissements sur le crédit obligataire listé. La dynamique d'émissions nouvelles s'est d'ailleurs accélérée ces dernières semaines sur le haut rendement, signe supplémentaire de l'appétit retrouvé sur la classe d'actif.

MAI

Le paysage inflationniste a littéralement changé ces derniers mois. La désinflation s'installe désormais dans la durée : après les chaînes d'approvisionnement qui se sont détendues il y a déjà plusieurs mois, ce sont désormais les salaires qui voient leur progression ralentir sous le coup d'un marché de l'emploi qui s'est fluidifié. Les banques

centrales n'avaient jusqu'à peu pas d'autres choix que de remonter les taux et ce quel que soit les données économiques. Elles vont désormais pouvoir se concentrer aussi sur la croissance et adopter une posture moins offensive sur le front monétaire.

Pour autant leur fonction de réaction a évolué avec le temps et le point d'inflexion sur leur taux nous semble encore éloigné. Si nous croyons à une poursuite du mouvement de désinflation ; l'atterrissage vers un niveau plus soutenable devrait prendre du temps. Surtout des marqueurs à plus long terme ne passeront pas au vert. La mondialisation s'est polarisée (la souveraineté n'est plus un vain mot). La transition énergétique sera exigeante financièrement. La charge de la dette des états va donc aller croissante et peser durablement sur la croissance potentielle.

Un tel contexte est de nature à maintenir les chefs d'entreprises prudents dans la gestion de leurs affaires courantes. En langage obligataire, cela se traduit par un levier financier sous contrôle et des liquidités toujours abondantes au bilan. Nous restons donc confiants sur la classe d'actif crédit et pensons que les replis éventuels devront être mis à profit afin de se renforcer sur la classe d'actifs. La dynamique des émissions nouvelles a été forte ses derniers mois mais devrait ralentir à l'approche de l'été. Nous avons d'ailleurs participé au primaire en Tereos en début de mois sur une échéance 2028 avec un coupon de 7.25%.

Sur le secondaire, nous avons renforcé nos lignes en Salt (opérateur télécom suisse), Mahle (équipementier auto allemand) et OI (packageur américain) à la suite des publications de résultats particulièrement satisfaisantes. A l'inverse nous avons soldé notre position en Derichebourg. L'inflexion dans la stratégie suite à la montée au capital dans Elios n'est, selon nous, pas reflétée dans la prime de risque crédit du dossier. Nous avons également réduit notre pondération en Nomad Food (passage à 1.5%). Les résultats sont très satisfaisants mais le potentiel de resserrement supplémentaire nous semble désormais plus limité.

JUIN

« Higher for longer » est devenu la nouvelle doctrine des banques centrales et pour de bonnes raisons. Le scénario d'une récession inévitable s'éloigne à mesure que la désinflation s'installe dans le paysage économique. L'élasticité aux prix des ménages est montée d'un cran ces derniers mois à mesure que l'inflation s'installait dans le paysage économique. Tout reflux des prix se traduit donc par un surplus de pouvoir d'achat. Si l'on rajoute un marché de l'emploi solide, tout indique que l'on devrait éviter le scénario d'une récession dure et plutôt converger vers un scénario de croissance molle plus ou moins durable. Quant à l'inflation, elle ne va pas disparaître pour autant et devrait atterrir vers un niveau de 2.5-3% en zone euro. Un scénario qui reste positif sur le crédit dans la mesure où le conservatisme des émetteurs a toutes les chances de se poursuivre. Un mouvement qui est d'ailleurs salué par les agences de crédit qui ont procédé ces derniers mois à des révisions à la hausse de leurs notes. Depuis le début de l'année, 17 émetteurs de PCO28 ont fait l'objet d'un rehaussement pour seulement 4 abaissements.

Du côté des émissions nouvelles, la thématique des refinancements par anticipation (nous sommes désormais sur 2025) se poursuit à bon rythme. Nous avons participé à celle d'IPD (sur une maturité 2028 avec un coupon de 8%), une SSII française que nous suivons depuis son émission inaugurale en novembre 2020 sur une maturité à 5ans. Nous sommes désormais investis sur 74 émetteurs pour un encours supérieure à 165m€.

JUILLET

Le plateau monétaire est en vue et l'atterrissage en douceur des économies occidentales le scénario dominant. Le mouvement de désinflation s'est accéléré en juillet, libérant du pouvoir d'achat aux ménages dans un contexte de résilience du marché du travail. Un ouf de soulagement du côté des banques centrales ? que nenni. Tant la Fed que la BCE ont procédé à un tour de vis de 25bp en juillet en omettant de fournir une orientation claire pour les prochains rendez-vous de septembre. Elles cherchent donc un maximum de flexibilité en espérant que la désinflation se poursuive à bon rythme.

Pour autant le retour rapide au niveau « cible » de 2% ne nous semble pas crédible. Les freins restent nombreux et en particulier le rapport de force entre employeurs et salariés qui continue de tourner à l'avantage de ces derniers. Si l'inflation salariale reste sous contrôle elle n'en reste pas moins réelle. La pause monétaire qui se dessine a donc toutes les chances de s'inscrire dans la durée. Du côté des entreprises, les voyants restent au vert. Les résultats sont dans leur ensemble plutôt bons et certaines disposent de suffisamment de liquidités pour racheter leur dette sur le marché secondaire. Ce dernier mois, pas moins de 4 émetteurs du portefeuille ont fait l'objet d'un relèvement de leur note crédit. Parmi eux, Profine a procédé à une nouvelle émission d'échéance 2028 à laquelle nous avons participé. Nous avons également renforcé notre position en Telecom Italia à travers une émission juillet 2028 portant un coupon de 7.875%. Dans un contexte de ralentissement de la croissance et de l'inflation, le marché du crédit reste attractif et devrait continuer d'avoir les faveurs des investisseurs au cours des prochains mois.

AOUT

S'il apparaît de plus en plus clairement que le processus de refroidissement de l'inflation va se poursuivre, les changements structurels sur le marché de l'emploi des pays développés post-covid laissent planer un doute quant à une normalisation des salaires une fois les revalorisations passées (sans parler du vieillissement de la population). Il nous paraît donc difficile d'imaginer un ralentissement prononcé de la hausse des salaires sans avoir une récession dure. Ce n'est pas notre scénario central. Les banques centrales vont donc rester alertes et la barre qui les verrait relâcher la pression monétaire beaucoup plus élevée qu'avant. Le « higher for longer » semble donc être le mot d'ordre pour les prochains mois.

En Chine la reconstruction de la confiance va être compliquée. Il a fallu à l'Europe déployer l'artillerie lourde monétaire et budgétaire pour sortir de la crise de la dette souveraine en 2012. La Chine est loin d'en avoir les moyens aujourd'hui ce qui pèsera sans doute sur le prix de certaines matières premières et évitera à l'Europe de passer un hiver sans gaz liquéfié.

Le crédit a assez peu souffert du mouvement de défiance observés sur d'autres classes d'actifs au cours du mois d'août. Elle continue même d'attirer les flux dans un contexte de résultats rassurants couplés à des opérations de rachats de dettes. Le marché primaire est ouvert et l'appétit des investisseurs pour la classe d'actif toujours au rendez-vous. Au cours du mois d'août, Renault a vu une de ses notes crédit réévaluées à la hausse, signe que les efforts du secteur pour restaurer sa rentabilité ont payé. Nous nous attendons à une dynamique d'émissions nouvelles dans les prochaines semaines toujours soutenue avec des primes encore confortables qui devraient être bien accueillies par le marché.

SEPTEMBRE

L'inflation reste l'ennemi public n°1. Mais l'étau se resserre et les signaux de refroidissement s'accumulent. Les banques centrales vont-elles pour autant lâcher la pression ? rien n'est moins sûr car après leur erreur de diagnostic initial à la sortie de la crise sanitaire, elles se doivent d'éviter tout faux départ. Elles préfèrent donc s'appuyer sur les données en dur et plus seulement sur les anticipations d'inflation qui pointent de plus en plus vers un refroidissement.

Les politiques monétaires sont désormais restrictives et vont le rester encore de nombreux mois, alimentant ainsi un ralentissement économique déjà bien visible en Europe. Mais la récession n'est pas une fatalité. Cette rhétorique monétaire du « plus haut plus longtemps » ne doit pas être associée à du plus haut pour toujours. Une fois le mouvement de désinflation bien ancré, les banquiers centraux pourront se concentrer un peu plus sur la croissance et recalibrer leur scénario monétaire avec pour quoi pas des premières baisses de taux au S2 2024.

Dans ce contexte, les entreprises font preuve de résilience. Elles n'ont pas attendue que la pression sur les taux monte pour en limiter la portée. Priorité est donnée à la génération de liquidités, à la défense du bilan financier et à l'optimisation de la maturité moyenne de la dette. Le mur de 2025 est ainsi enjambé progressivement. L'appétit

pour le crédit ne se dément ce qui lui permet de résister aux vents contraires qui soufflent sur d'autres actifs risqués. Certains de nos émetteurs ont fait l'objet d'un rehaussement de leur notation durant ce dernier mois et en particulier Accor qui est passé dans la catégorie investissement. Nous noterons également Mobilux, Stena ainsi que Coty.

OCTOBRE

La volatilité sur les taux souverains n'est pas retombée en octobre. Des vents contraires ont continué de souffler dans un contexte où la désinflation semble s'être inscrite un peu plus dans la durée. Le contexte géopolitique reste pesant et la tonalité des banquiers centraux ferme. Le scénario d'un statu quo monétaire prolongé est désormais dans toutes les têtes avec ses conséquences en termes de taux de refinancement tant pour les entreprises que pour les états. Partout les budgets sont sous contrainte et des choix forts devront être faits dans les prochains mois. Est-ce un mal pour autant ? Nous ne le pensons pas. Les chefs d'entreprises vont devoir prioriser leurs investissements, revoir leur enveloppe d'acquisitions et mettre un peu plus l'accent sur la génération de liquidités. Des marqueurs positifs d'un point de vue crédit qui nous conforte dans l'intérêt de la classe d'actifs. La saison de publication de résultats bat d'ailleurs son plein. Certains secteurs continuent de souffrir du ralentissement mondial et de la Chine en particulier (chimie). D'autres ont su capitaliser sur une saison estivale record (tourisme, transport). La poursuite de la désinflation va permettre de libérer du pouvoir d'achat et participer aux rééquilibrages des dépenses des ménages. Si les primes de risque crédit ont souffert de l'aversion au risque qui a touché les marchés courant octobre, les flux sont restés bien orientés et participent au rééquilibrage stratégique des allocations d'actifs au profit de l'obligataire. Une tendance lourde qui devrait se poursuivre.

NOVEMBRE

La désinflation s'est installée dans le paysage économique tant aux Etats-Unis qu'en zone euro. La victoire sur l'inflation est en passe d'être gagnée. Les principaux foyers se sont éteints les uns après les autres. La question est désormais de savoir sur quel niveau l'inflation va pouvoir atterrir en Europe dans les prochains mois. Compte tenu du bas niveau des stocks et de la progression du pouvoir d'achat des ménages, il n'est pas impossible qu'elle se stabilise sur des niveaux plus élevés que le cycle précédent. La BCE devrait donc maintenir un niveau de vigilance élevé et ne pas céder aux sirènes des baisses de taux avant la fin du T2 2024. Dans ce contexte l'appétit pour l'obligataire s'est accéléré tant sur les taux souverains que sur le crédit. L'investissement grade et le haut rendement ont ainsi progressé de respectivement 2.3% et 2.9% sur le mois de novembre en Europe. Les publications de résultats ont été dans leur ensemble plutôt constructive. Constellium, Lufthansa et Vallourec ont vu leur notation crédit progresser à l'inverse d'Ardagh Metal, Cerba et Victoria. Parmi les plus fortes contributions à la performance des dernières semaines on note Mahle (+13bp), United Group (11bp) et ZF (9bp). Isabelle Marrant, Kem-one et Victoria ont quant à eux pesé pour respectivement -2bp chacun.

DECEMBRE

L'année se termine sur une note particulièrement positive, celle d'une détente des conditions financières dans un contexte de désinflation marquée. Le camp d'un atterrissage en douceur de l'économie américaine a donc gagné, précipitant un peu plus les investisseurs à déployer les liquidités accumulées ces derniers mois. Les salaires réels tant aux Etats-Unis qu'en Europe vont s'inscrire sur une pente ascendante, libérant du pouvoir d'achat aux ménages et favorisant ainsi une reprise de la consommation. Les entreprises ont voyagé léger en termes de stock, l'accent étant mis sur la préservation des liquidités, la visibilité sur le cycle monétaire ayant été faible une grande partie de l'année. En face, les tensions géopolitiques ne vont pas s'évaporer pour autant. La trajectoire à la désinflation pourrait donc être un peu heurtée à mesure que l'on s'approche des niveaux cibles des banques centrales. Si le pivot est proche (courant T2), il ne faut donc pas s'attendre à un grand mouvement d'assouplissement monétaire comme on a pu le connaître dans le passé. Les baisses de taux préventives sont donc à voir comme une relique du passé. Les banques centrales agiront donc plus en réaction. Les chefs d'entreprise l'ont bien compris et ont pris les

mesures nécessaires afin de s'assurer le maximum de flexibilité financière. Dans ce contexte, la classe d'actif crédit a retrouvé toute sa place dans les allocations d'actifs et nous pensons que cette tendance devrait se poursuivre. Sur le mois de décembre, tant l'investissement grade que le haut rendement européens ont ainsi progressé de 2.75% portant les performances annuelles à respectivement 8 et 12%.

4- PERSPECTIVES

Nous constatons que l'effet de la hausse des taux est en train de refroidir les économies comme souhaité par les banques centrales afin de calmer l'inflation. Cela engendre ainsi une plus grande prudence de la part du consommateur et des entreprises après une forte accélération post covid entraînant des révisions à la baisse des perspectives de croissance. Cependant, le reflux de l'inflation et le ralentissement semblent suffisants pour anticiper la fin de la hausse des taux et même des premières baisses de taux en 2024.

Une stabilisation de la macro, apportant une meilleure visibilité, écarterait le scénario d'une récession dure, suffisant pour nourrir le sentiment de marché.

Le reflux en cours de l'inflation et la stabilisation, voire le recul, des taux devraient permettre une stabilisation des multiples de valorisation (fin du derating)

Les multiples de valorisation en Europe sont en bas de range, et constituent un facteur de soutien pour 2024.

Malgré un ralentissement et des perspectives moins enthousiastes qu'il y a quelques mois, les bénéfices sont globalement résilients et les effets de base vont progressivement s'améliorer courant 2024.

1. La consommation est résiliente

- Le consommateur est moins sensible aux taux d'intérêt que dans le passé (83% des mortgages sont à taux fixe aux US).
- Le taux d'épargne est plus élevé, et est désormais correctement rémunéré, ce qui offre un complément de revenu.
- L'inflation se modère également en parallèle d'une hausse des salaires, ce qui offre un bol l'air au consommateur.
- On reste tout de même vigilants sur le contexte géopolitique compliqué qui pourrait être un frein au recul de l'inflation

2. Point d'inflexion sur le cycle de déstockage ?

- Le cycle de déstockage est très avancé, dans sa phase finale
- On commence à voir une amélioration sur certains segments
- La Chine est complètement au ralenti limitant ainsi le risque de déception

3. Coût de la dette des entreprises

- Les entreprises sont moins sensibles aux taux d'intérêt que dans le passé : les frais financiers sont à taux variable à hauteur de 20/30% (le travail de refinancement à taux fixe a été bien fait), et le cash au bilan est désormais rémunéré (comme pour le consommateur).

- Après une période de constitution de stocks de sécurité en raison des pénuries, les entreprises optimisent désormais leur BFR dans un contexte de ralentissement de la demande.
- Les sociétés cotées ont été disciplinées en termes de M&A sur les dernières années.
- La hausse des taux affecte néanmoins les projets d'investissement et d'avenir. Ralentissement de la demande/Attentisme.

Les années 2022 et 2023 sont le reflet 1/ du changement de paradigme côté taux entraînant une compression importante des multiples de valorisation et un désengagement des investisseurs des marchés actions notamment en Europe pour d'autres classes d'actifs (obligataires notamment) et 2/ d'une décélération de l'économie courant 2023 après des trimestres très favorables en sortie de covid tant en termes de volumes que de prix, impliquant des effets de base élevés et une révision des perspectives de croissance défavorable aux actions.

Nous entrons en 2024 en étant constructif sur le potentiel que représente le portage des fonds obligataires, qui plus est, dans un scénario de baisse des taux progressive courant 2024 permettant de surperformer le rendement actuariel.

En conclusion, nous n'anticipons pas un rebond en « V » de la macro mais une amélioration graduelle tout au long de 2024. Comme par le passé, la qualité des sociétés va rester un thème dominant pour nos fonds :

- Rendement du dividende et croissance du dividende
- Des bilans solides (faible ratio d'endettement)
- Des sociétés capables de répercuter la hausse des coûts (pricing power),
- Des sociétés à faibles coûts fixes, coûts variables élevés,
- Des valeurs positionnées dans des secteurs à fortes barrières à l'entrée et faible élasticité à la demande
- Des sociétés leader dans leur métier avec une couverture pays diversifiée
- Des sociétés avec un management de type entrepreneurial

Enfin, dans cet environnement instable, notre style de gestion, reste définitivement stratégique, avec une vision à long terme cherchant à déterminer le niveau de risque et favoriser la dispersion à chaque étape de la construction du portefeuille. Ainsi, notre approche « bond-picking » devrait continuer d'être profitable dans la durée pour nos porteurs de parts afin de surperformer nos indicateurs de références.

Dans un scénario de forte récession, la classe « Investment Grade » restera majoritairement le compartiment le plus favorable que le seul « high yield » qui pourrait souffrir davantage, qui plus est dans un scénario où la baisse des taux directs se ferait attendre (erreur de diagnostic des Banques Centrales comme par le passé). Il faut garder à l'esprit qu'après 7 ans de taux négatifs dans la zone euro, les actifs monétaires offrent des rendements attrayants (€STR à 3,89%) après 15 années en territoire négatif, liquides et sans risque et sont propices à attendre des jours meilleurs. Toutefois, ne négligeons pas la fenêtre de tir qui s'offre aux investisseurs sur le segment des obligations Corporate (IG et HY) à 5 ans avec des taux supérieurs à l'inflation.

Politique ESG / ISR

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

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

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

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

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

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

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

Des outils propriétaires permettent aux gérants de suivre les notes ESG, les données climat des sociétés et des compartiments. La politique climat s'articule autour de l'engagement pris auprès de l'initiative NZAM, qui sera publié d'ici avril 2024.

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

Classification SFDR : 8

Objectif environnemental : Aucun

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

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

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

Risque global

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

Politique de rémunération

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

Au cours de l'exercice 2023, l'effectif en équivalent temps plein était de 46 personnes. Le total des rémunérations versées s'est élevé à 6.05M€ (hors charges sociales) dont la part fixe était de 84% et la part variable de 16%. En vertu du principe de proportionnalité, Financière Arbevel ne communique pas la répartition des rémunérations de façon plus détaillée.

- Charte d'investissement responsable ;
- Code de transparence des fonds labellisés ISR ;
- Politique de prise en compte des incidences négatives et du risque de durabilité.
- Politique d'exclusion.

Principaux mouvements dans le portefeuille

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
UNION +	51 296 855,15	34 176 964,53
BTF 0% 22/11/2023	2 973 243,46	3 000 000,00
IHO VERWALTUNGS GMBH 8.75% PIK15/05/2028	5 333 526,37	-
STENA INTERNATIONAL SA 7.25% 15/2/2028	5 195 220,26	-
ARBEVEL SHORT TERM CREDIT PART I	5 002 360,00	-
BTF 0% 15/11/2023	2 479 082,60	2 500 000,00
ALD SA 4.875% 06/10/2028	4 635 156,65	-
TEREOS FINANCE GROUPE I 7.25% 15/04/2028	4 428 869,72	-
OI EUROPEAN GROUP BV 6.25% 15/05/2028	4 205 127,60	-
IPD 3 BV 8% 15/06/2028	4 204 345,92	-

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

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

Techniques de gestion efficace de portefeuille

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

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



**COMPTES
ANNUELS**

BILAN ACTIF

	29.12.2023 EUR	30.12.2022 EUR
IMMOBILISATIONS NETTES	-	-
DÉPÔTS	-	-
INSTRUMENTS FINANCIERS	313 859 118,07	75 148 162,06
• Actions et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	281 800 354,27	70 432 049,56
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
<i>Titres de créances négociables</i>	4 973 500,00	-
<i>Autres titres de créances</i>	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
• Organismes de placements collectifs		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	27 085 263,80	4 716 112,50
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
• Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• Contrats financiers		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
• Autres instruments financiers		
Créances	2 658 594,65	69 715,01
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	2 658 594,65	69 715,01
Comptes financiers	2 328 344,30	2 663 606,10
Liquidités	2 328 344,30	2 663 606,10
Autres actifs	-	-
TOTAL DE L'ACTIF	318 846 057,02	77 881 483,17

BILAN PASSIF

	29.12.2023 EUR	30.12.2022 EUR
CAPITAUX PROPRES		
• Capital	312 241 132,73	79 191 205,85
• Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
• Report à nouveau	27,96	-
• Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 032 806,20	-2 097 350,17
• Résultat de l'exercice	8 904 044,26	722 701,49
Total des capitaux propres (montant représentatif de l'actif net)	318 112 398,75	77 816 557,17
INSTRUMENTS FINANCIERS	-	-
• Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
• Opérations temporaires sur titres financiers		
Dettes représentatives de titres financiers donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres financiers empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
• Contrats financiers		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
DETTES	733 658,27	64 926,00
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	733 658,27	64 926,00
COMPTES FINANCIERS	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	318 846 057,02	77 881 483,17

HORS BILAN

	29.12.2023 EUR	30.12.2022 EUR
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
AUTRES OPÉRATIONS		
• Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Engagements de gré à gré		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-
• Autres engagements		
- Marché à terme ferme (Futures)	-	-
- Marché à terme conditionnel (Options)	-	-
- Dérivés de crédit	-	-
- Swaps	-	-
- Contracts for Differences (CFD)	-	-

COMPTE DE RÉSULTAT

	29.12.2023 EUR	30.12.2022 EUR
PRODUITS SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES		
• Produits sur dépôts et sur comptes financiers	99 996,58	2 783,87
• Produits sur actions et valeurs assimilées	0,23	-
• Produits sur obligations et valeurs assimilées	6 820 100,04	639 212,01
• Produits sur titres de créances	58 503,52	-
• Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Produits sur contrats financiers	-	-
• Autres produits financiers	-	-
Total (I)	6 978 600,37	641 995,88
CHARGES SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES		
• Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres financiers	-	-
• Charges sur contrats financiers	-	-
• Charges sur dettes financières	-243,74	-0,86
• Autres charges financières	-	-
Total (II)	-243,74	-0,86
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (I - II)	6 978 356,63	641 995,02
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-1 802 278,08	-181 162,02
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L.214-17-1) (I - II + III - IV)	5 176 078,55	460 833,00
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	3 727 965,71	261 868,49
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
RÉSULTAT (I - II + III - IV +/- V - VI) :	8 904 044,26	722 701,49



Comptes annuels
ANNEXES

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

■ Comptabilisation des revenus

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

■ Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais exclus.

■ Méthode de valorisation

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

Actions, obligations et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur aux environs de 14 heures, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Titres d'OPCVM et FIA en portefeuille :

Évaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts d'organismes de titrisation :

Évaluation au premier cours de bourse du jour pour les organismes de titrisation cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle.

Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois.

Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.

Emprunts de titres : valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres :

Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.

Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de Bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM à l'issue du contrat de prêt.

Titres de créances négociables :

Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.

Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés : à leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.

La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.

Exceptions : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Règles et méthodes comptables

Valeur de marché retenue :

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

Pour les TCN faisant l'objet de cotation régulière : le taux de rendement ou les cours utilisés sont ceux constatés chaque jour sur le marché.

Pour les titres sans cotation régulière : application d'une méthode proportionnelle avec utilisation du taux de rendement de la courbe de taux de référence corrigé d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : premier cours de bourse du jour ou cours de compensation veille

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours de bourse veille ou cours de compensation veille.

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : premier cours de bourse du jour ou cours de compensation veille.

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours de bourse veille ou cours de compensation veille.

Opérations d'échange (swaps) :

Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois ne sont pas valorisés.

Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.

L'évaluation des swaps d'indice est réalisée au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation.

Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme :

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie et pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

(* pour les OPCVM autorisés à réaliser les opérations visées)

Méthode d'ajustement de la valeur liquidative liée au « swing pricing »

La société de gestion a mis en place une méthode d'ajustement de la valeur liquidative dite de Swing Pricing avec un seuil de déclenchement, aux fins de préserver l'intérêt des porteurs du compartiment Pluvalca Credit Opportunités 2028.

Au jour de calcul de la valeur liquidative, si le montant des ordres de rachat est supérieur à celui des ordres de souscription des investisseurs sur l'ensemble des catégories d'actions et que ce montant est supérieur en valeur absolue à un seuil prédéterminé par la société de gestion, exprimé en pourcentage de l'actif net du compartiment Pluvalca Credit Opportunités 2028 (appelé seuil de déclenchement), la valeur liquidative peut être ajustée à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables aux ordres de rachat nets. Ce mécanisme consiste à faire supporter le coût des opérations générées par les actionnaires sortants.

Inversement, si au jour de calcul de la valeur liquidative, le montant des ordres de souscription est supérieur à celui des ordres de rachats des investisseurs sur l'ensemble des catégories d'actions et que ce montant est supérieur en valeur absolue au seuil de déclenchement, la valeur liquidative peut être ajustée à la hausse, pour prendre en

Règles et méthodes comptables

compte les coûts de réajustement imputables aux ordres de souscription nets. La valeur liquidative de chaque catégorie d'actions est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des valeurs liquidatives de chaque catégorie d'action du compartiment. Ce mécanisme consiste à faire supporter le coût des opérations générées par les actionnaires entrants.

Les paramètres de coûts et de seuil de déclenchement sont déterminés par la société de gestion et sont revus périodiquement. Ces coûts sont estimés par la société de gestion sur la base des fourchettes d'achat-vente applicables au compartiment Pluvalca Credit Opportunities 2028.

Dans la mesure où cet ajustement est lié au montant net des ordres de souscription et rachat du compartiment, il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du swing pricing à un moment donné dans le futur, ni la fréquence à laquelle la société de gestion effectuera de tels ajustements.

Les investisseurs sont informés que la volatilité de la valeur liquidative du compartiment peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du swing pricing.

La valeur liquidative ajustée, dite « swinguée » est la seule valeur liquidative communiquée aux actionnaires.

Conformément aux dispositions réglementaires, la société de gestion ne communique pas sur les niveaux de seuil de déclenchement et veille à ce que les circuits d'information internes soient restreints afin de préserver le caractère confidentiel de l'information.

Méthode d'évaluation des engagements hors bilan

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

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

Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.

Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

Frais facturés au compartiment

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

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

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

Règles et méthodes comptables

■ Devise de comptabilité

La comptabilité du compartiment est effectuée en euro.

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

Changements intervenus : Néant.

Changements à intervenir : Néant.

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

Changements intervenus : Néant.

Changements à intervenir : Néant.

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

Néant.

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

Néant.

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

	Actions A	Actions B	Actions I	Actions D
Pour les revenus :	Capitalisation totale	Capitalisation totale	Capitalisation totale	Distribution
Pour les plus ou moins-values :	Capitalisation totale	Capitalisation totale	Capitalisation totale	Distribution

ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET

	29.12.2023	30.12.2022
	EUR	EUR
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	77 816 557,17	-
Souscriptions (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	250 743 844,18	79 841 534,97
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-33 318 229,95	-2 348 341,93
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	897 878,22	6 996,61
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-2 590 738,93	-875 217,34
Plus-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Moins-values réalisées sur contrats financiers	-	-
Frais de transaction	-101,81	171,69
Différences de change	-	-
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	19 437 091,83	730 580,17
- Différence d'estimation exercice N	20 167 672,00	730 580,17
- Différence d'estimation exercice N-1	730 580,17	-
Variations de la différence d'estimation des contrats financiers :	-	-
- Différence d'estimation exercice N	-	-
- Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-49 980,51	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	5 176 078,55	460 833,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	318 112 398,75	77 816 557,17

COMPLÉMENTS D'INFORMATION

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

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

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Obligations indexées	-	-
Obligations convertibles	-	-
Obligations à taux fixe	278 582 914,15	-
Obligations à taux variable	3 217 440,12	-
Obligations zéro coupons	-	-
Titres participatifs	-	-
Autres instruments	-	-

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

	Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé
Bons du Trésor	4 973 500,00	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs non financiers	-	-
Titres de créances à court terme (NEU CP) émis par des émetteurs bancaires	-	-
Titres de créances à moyen terme NEU MTN	-	-
Autres instruments	-	-

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

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

Compléments d'information

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

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

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

	Taux fixe	Taux variables	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	278 582 914,15	-	3 217 440,12	-
Titres de créances	4 973 500,00	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	2 328 344,30
Passif				
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

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

	0 - 3 mois	3 mois - 1 an	1 - 3 ans	3 - 5 ans	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	13 674 800,61	268 125 553,66	-
Titres de créances	4 973 500,00	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	2 328 344,30	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

Compléments d'information

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

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

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

5. Créances et Dettes : ventilation par nature

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

Créances		2 658 594,65
Opérations de change à terme de devises :		
Achats à terme de devises		-
Montant total négocié des Ventes à terme de devises		-
Autres Créances :		
-		-
Souscriptions à recevoir		2 517 157,15
Coupons à recevoir		141 437,50
-		-
-		-
Autres opérations		-
Dettes		733 658,27
Opérations de change à terme de devises :		
Ventes à terme de devises		-
Montant total négocié des Achats à terme de devises		-
Autres Dettes :		
Rachat à payer		486 286,58
Frais provisionnés		247 371,69
-		-
-		-
-		-
Autres opérations		-

Compléments d'information

6. Capitaux propres

Catégorie d'action émise / rachetée pendant l'exercice :	Nombre d'actions	Souscriptions		Rachats	
		Montant	Nombre d'actions	Montant	Montant
Action A / FR001400A1J2	93 506,535	94 876 592,44	7 091,811	7 283 377,97	
Action B / FR001400A1K0	15 269,342	15 869 601,54	4 489,317	4 709 103,68	
Action D / FR001400BS50	3 598,981	3 683 713,89	165,118	173 342,67	
Action I / FR001400A1L8	129 091,981	136 313 936,31	20 119,792	21 152 405,63	
Commission de souscription / rachat par catégorie d'action :		Montant		Montant	
Action A / FR001400A1J2		-		-	
Action B / FR001400A1K0		-		-	
Action D / FR001400BS50		-		-	
Action I / FR001400A1L8		-		-	
Rétrocessions par catégorie d'action :		Montant		Montant	
Action A / FR001400A1J2		-		-	
Action B / FR001400A1K0		-		-	
Action D / FR001400BS50		-		-	
Action I / FR001400A1L8		-		-	
Commissions acquises à l'OPC par catégorie d'action :		Montant		Montant	
Action A / FR001400A1J2		-		-	
Action B / FR001400A1K0		-		-	
Action D / FR001400BS50		-		-	
Action I / FR001400A1L8		-		-	

7. Frais de gestion

Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes) en % de l'actif net moyen	%
Catégorie d'action :	
Action A / FR001400A1J2	1,39
Action B / FR001400A1K0	1,10
Action D / FR001400BS50	0,80
Action I / FR001400A1L8	0,80
Commission de surperformance (frais variables) : montant des frais de l'exercice	Montant
Catégorie d'action :	
Action A / FR001400A1J2	-
Action B / FR001400A1K0	-
Action D / FR001400BS50	-
Action I / FR001400A1L8	-
Rétrocession de frais de gestion :	
- Montant des frais rétrocédés à l'OPC	-
- Ventilation par OPC "cible" :	
- OPC 1	-
- OPC 2	-

Compléments d'information

8. Engagements reçus et donnés

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

9. Autres informations

9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire :

- Instruments financiers reçus en pension (livrée)	-
- Autres opérations temporaires	-

9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie :

Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan :

- actions	-
- obligations	-
- titres de créances	-
- autres instruments financiers	-

Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine :

- actions	-
- obligations	-
- titres de créances	-
- autres instruments financiers	-

9.3. Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou aux gestionnaires financiers (Sicav) et OPC gérés par ces entités :

- OPC	5 039 800,00
- autres instruments financiers	-

Compléments d'information

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

(En devise de comptabilité de l'OPC)

Acomptes versés au titre de l'exercice

Date	Catégorie d'action	Montant global	Montant unitaire	Crédit d'impôt totaux	Crédit d'impôt unitaire
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-
-	-	-	-	-	-

Compléments d'information

	29.12.2023	30.12.2022
	EUR	EUR
Affectation du résultat		
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	27,96	-
Résultat	8 904 044,26	722 701,49
Total	8 904 072,22	722 701,49

Action A / FR001400A1J2	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	2 640 728,55	90 240,92
Total	2 640 728,55	90 240,92
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

Action B / FR001400A1K0	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	857 740,36	150 565,92
Total	857 740,36	150 565,92
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

Compléments d'information

Action D / FR001400BS50	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	189 714,92	22 214,93
Report à nouveau de l'exercice	29,46	11,24
Capitalisation	-	-
Total	189 744,38	22 226,17
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	5 686,898	2 253,035
Distribution unitaire	33,36	9,86
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

Action I / FR001400A1L8	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	5 215 858,93	459 668,48
Total	5 215 858,93	459 668,48
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat	-	-

Compléments d'information

	29.12.2023	30.12.2022
	EUR	EUR
Affectation des plus et moins-values nettes		
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-3 032 806,20	-2 097 350,17
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-3 032 806,20	-2 097 350,17

Action A / FR001400A1J2	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-1 025 506,20	-201 243,95
Total	-1 025 506,20	-201 243,95
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-

Action B / FR001400A1K0	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-298 907,38	-500 089,06
Total	-298 907,38	-500 089,06
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-

Compléments d'information

Action D / FR001400BS50	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-59 987,59	-64 387,66
Total	-59 987,59	-64 387,66
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-

Action I / FR001400A1L8	29.12.2023	30.12.2022
Devise	EUR	EUR
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-1 648 405,03	-1 331 629,50
Total	-1 648 405,03	-1 331 629,50
Information relative aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	-	-
Distribution unitaire	-	-

Compléments d'information

12. Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de la Sicav au cours des 5 derniers exercices

Devise OPC					
EUR	29.12.2023	30.12.2022	-	-	-
Actif net	318 112 398,75	77 816 557,17	-	-	-

Action A / FR001400A1J2

	29.12.2023	30.12.2022	-	-	-
Nombre d'actions en circulation	98 752,663	12 337,939	-	-	-
Valeur liquidative	1 087,2	974,74	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux actionnaires (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	16,35	-8,99	-	-	-

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

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

Action B / FR001400A1K0

	29.12.2023	30.12.2022	-	-	-
Nombre d'actions en circulation	28 284,837	17 504,812	-	-	-
Valeur liquidative	1 108,16	990,56	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux actionnaires (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	19,75	-19,96	-	-	-

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

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

Compléments d'information

Action D / FR001400BS50

	29.12.2023	30.12.2022	-	-	-
Nombre d'actions en circulation	5 686,898	2 253,035	-	-	-
Valeur liquidative	1 102,42	991,84	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)	33,36	9,86	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux actionnaires (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	-10,54	-28,57	-	-	-

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

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

Action I / FR001400A1L8

	29.12.2023	30.12.2022	-	-	-
Nombre d'actions en circulation	155 568,291	46 596,102	-	-	-
Valeur liquidative	1 112,91	991,83	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré aux actionnaires (personne physique) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	22,93	-18,71	-	-	-

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

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

INVENTAIRE

29.12.2023

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
Valeurs mobilières						
Obligation						
FR0014006ND8	ACCOR SA 2.375% 29/11/2028	PROPRE	3 500 000,00	3 355 769,11	EUR	1,05
XS2249894234	ADEVINTA ASA 3% 15/11/2027	PROPRE	3 300 000,00	3 301 881,00	EUR	1,04
FR001400L4V8	ALD SA 4.875% 06/10/2028	PROPRE	4 600 000,00	4 928 552,74	EUR	1,55
FR0013453974	ALTAREA 1.875% 17/01/2028	PROPRE	1 700 000,00	1 463 412,40	EUR	0,46
XS2310487074	ARDAGH METAL PACKAGING 2% 01/09/2028	PROPRE	4 000 000,00	3 571 346,67	EUR	1,12
XS2023873149	AROUNDTOWN SA 1.45% 09/07/2028	PROPRE	400 000,00	315 640,77	EUR	0,10
XS2301390089	ATLANTIA 1.875% 12/02/2028	PROPRE	3 800 000,00	3 558 491,78	EUR	1,12
XS2267889991	AUTOSTRAD PER L ITALIA 2.0% 04/12/2028	PROPRE	3 950 000,00	3 642 766,41	EUR	1,15
XS2112335752	BANIJAY GROUP SAS 6.5% 01/03/2026	PROPRE	3 400 000,00	3 474 622,44	EUR	1,09
XS2397447025	BCP MODULAR SERVICES 4.75% 30/11/2028	PROPRE	3 600 000,00	3 365 878,00	EUR	1,06
XS2294186965	CAB 3.375% 01/02/2028	PROPRE	3 000 000,00	2 721 000,00	EUR	0,86
XS2247616514	CANPACK SA 2.375% 01/11/2027	PROPRE	2 600 000,00	2 401 802,72	EUR	0,76
XS2348237871	CELLNEX FINANCE CO SA 1.5% 08/06/2028	PROPRE	4 400 000,00	4 074 512,52	EUR	1,28
XS2324372270	CGG SA 7.75% 01/04/2027	PROPRE	4 000 000,00	3 768 606,67	EUR	1,18
XS2243548273	CHEPLAPHARM ARZNEIMITTEL 4.375% 15/01/2028	PROPRE	4 300 000,00	4 291 557,67	EUR	1,35
XS2343000241	CHROME BIDCO SASU 3.5% 31/05/2028	PROPRE	1 500 000,00	1 265 067,50	EUR	0,40
XS2325699994	CIDRON AIDA FINCO SARL 5% 01/04/2028	PROPRE	4 400 000,00	4 300 198,22	EUR	1,35
XS2310411090	CITYCON TREASURY BV 1.625% 12/03/2028	PROPRE	1 500 000,00	1 224 474,71	EUR	0,38
FR0014000XY6	CNP ASSURANCES 0.375% 08/03/2028	PROPRE	3 100 000,00	2 747 418,45	EUR	0,86
XS1713568811	CONSTELLIUM NV 4.25% 15/02/2026	PROPRE	2 800 000,00	2 837 300,67	EUR	0,89
XS2688529135	COTY INC 5.75% 15/09/2028	PROPRE	4 000 000,00	4 282 132,02	EUR	1,35
XS2623222978	CROWN EURO HOLDINGS 5% 15/05/2028	PROPRE	3 900 000,00	4 077 359,00	EUR	1,28
XS2296203123	DEUTSCHE LUFTHANSA AG 3.75% 11/02/2028	PROPRE	5 200 000,00	5 313 948,38	EUR	1,67
XS2391403354	DOMETIC GROUP AB 2% 29/09/2028	PROPRE	4 200 000,00	3 694 806,79	EUR	1,16

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
XS2333564503	DUFREY ONE BV 3.375% 15/04/2028	PROPRE	5 500 000,00	5 306 028,75	EUR	1,67
XS2423013742	EDREAMS ODIGEO SA 5.5% 15/07/2027	PROPRE	4 250 000,00	4 348 118,33	EUR	1,37
XS2074522975	EIRCOM FINANCE DAC 2.625% 15/02/2027	PROPRE	3 200 000,00	3 027 776,00	EUR	0,95
XS2582774225	EMERIA SASU 7.75% 31/03/2028	PROPRE	3 650 000,00	3 551 434,79	EUR	1,12
XS2405483301	FAURECIA 2.75% 15/02/2027	PROPRE	500 000,00	480 142,50	EUR	0,15
XS2209344543	FAURECIA 3.75% 15/06/2028	PROPRE	4 400 000,00	4 327 422,00	EUR	1,36
XS2390510142	GOODYEAR DUNLOP TIRES EUROPE 2.75% 15/08/2028	PROPRE	3 400 000,00	3 198 657,67	EUR	1,01
FR0014004EF7	GROUPAMA ASSURANCES MUTUELLES SA 0.75% 07/07/2028	PROPRE	2 400 000,00	2 141 348,46	EUR	0,67
XS2337703537	GRUENENTHAL GMBH 4.125% 15/05/2028	PROPRE	5 100 000,00	5 081 691,00	EUR	1,60
XS2649707846	HT TROPLAST AG 9.375% 15/07/2028	PROPRE	3 850 000,00	4 087 561,88	EUR	1,28
XS2606019383	IHO VERWALTUNGS GMBH 8.75% PIK15/05/2028	PROPRE	5 100 000,00	5 624 926,00	EUR	1,77
XS2397781944	ILIAD HOLDING SAS 5.625% 15/10/2028	PROPRE	2 900 000,00	2 955 868,74	EUR	0,93
XS2587104444	IM GROUP SAS 8% 01/03/2028	PROPRE	1 700 000,00	1 384 497,00	EUR	0,44
XS2275090749	INDUSTRIA MACCHINE AUTOMATICHE IMA SPA 3.75% 15/01/2028	PROPRE	4 700 000,00	4 475 669,00	EUR	1,41
XS2108560306	INEOS STYROLUTION GROUP GMBH 2.25% 16/01/2027	PROPRE	2 100 000,00	1 966 251,00	EUR	0,62
XS2010028004	INPOST NA 2.25% 15/07/2027	PROPRE	6 100 000,00	5 745 163,00	EUR	1,81
XS2051904733	INTERNATIONAL GAME TECH 2.375% 15/04/2028	PROPRE	4 500 000,00	4 218 440,66	EUR	1,33
XS2719293826	INTL DESIGN GROUP 10.0% 15/11/2028	PROPRE	3 000 000,00	3 162 590,44	EUR	0,99
XS2631198863	IPD 3 BV 8% 15/06/2028	PROPRE	4 100 000,00	4 405 216,32	EUR	1,38
XS2189947505	IQVIA INC 2.875% 15/06/2028	PROPRE	4 550 000,00	4 356 704,63	EUR	1,37
XS2463546007	KAPLA HOLDING FRN 15/07/2027	PROPRE	2 100 000,00	2 189 748,75	EUR	0,69
XS2628390366	LOTTOMATICA SPA ROMA 7.125% 01/06/2028	PROPRE	2 400 000,00	2 553 608,00	EUR	0,80
XS2332552541	LOUIS DREYFUS CO BV 1.625% 28/04/2028	PROPRE	2 100 000,00	1 978 241,43	EUR	0,62
XS1975716595	LOXAM SAS 4.5% 15/04/2027	PROPRE	3 500 000,00	3 340 225,00	EUR	1,05
XS2406727151	LUNE HOLDINGS SARL 5.625% 15/11/2028	PROPRE	2 100 000,00	1 734 705,00	EUR	0,55
XS2341724172	MAHLE GMBH 2.375% 14/05/2028	PROPRE	5 900 000,00	5 147 481,11	EUR	1,62
XS1720690889	MATTERHORN TELECOM SA 4% 15/11/2027	PROPRE	3 400 000,00	3 377 775,33	EUR	1,06
XS2402071760	MIDCO GB PIK 7.75% 01/11/2027	PROPRE	2 900 000,00	2 923 510,94	EUR	0,92

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
XS2357737910	MOBILUX FINANCE 4.25% 15/07/2028	PROPRE	4 000 000,00	3 717 613,33	EUR	1,17
XS2615006470	MONITCHEM HOLD 3 SA 8.75% 01/05/2028	PROPRE	3 900 000,00	4 011 325,50	EUR	1,26
FR001400H0F5	NEXANS SA 5.5% 05/04/2028	PROPRE	3 000 000,00	3 316 843,77	EUR	1,04
XS2550063478	NIDDA HEALTHCARE HOLDING 7.5% 21/08/2026	PROPRE	4 100 000,00	4 287 677,50	EUR	1,35
XS2355604880	NOMAD FOODS BONDCO PLC 2.5% 24/06/2028	PROPRE	2 800 000,00	2 667 606,67	EUR	0,84
XS2624554320	OI EUROPEAN GROUP BV 6.25% 15/05/2028	PROPRE	4 100 000,00	4 336 747,67	EUR	1,36
FR0013533031	ORANO SA 2.75% 08/03/2028	PROPRE	2 400 000,00	2 382 086,69	EUR	0,75
FR001400KL23	PRAEMIA HEALTHCARE SACA 5.50% 19/09/2028	PROPRE	3 300 000,00	3 511 658,57	EUR	1,10
XS2107452620	RCS RDS SA 3.25% 05/02/2028	PROPRE	4 100 000,00	3 726 002,56	EUR	1,17
XS2403428472	REXEL SA 2.125% 15/12/2028	PROPRE	2 300 000,00	2 149 631,75	EUR	0,68
XS1819574929	ROLLS ROYCE PLC 1.625% 09/05/2028	PROPRE	2 200 000,00	2 055 968,95	EUR	0,65
XS2310951103	SAPPI PAPIER HOLDING GMBH 3.625% 15/03/2028	PROPRE	3 650 000,00	3 556 906,75	EUR	1,12
XS2399981435	SECHE ENVIRONNEMENT SA 2.25% 15/11/2028	PROPRE	5 300 000,00	4 777 095,88	EUR	1,50
XS1793255941	SOFTBANK GROUP CORP 5% 15/04/2028	PROPRE	2 200 000,00	2 206 871,33	EUR	0,69
XS2319950130	SPA HOLDINGS 3.625% 04/02/2028	PROPRE	4 900 000,00	4 500 179,06	EUR	1,41
XS2010025836	STENA INTERNATIONAL SA 7.25% 15/2/2028	PROPRE	5 000 000,00	5 456 658,33	EUR	1,72
XS2067265392	SUMMER BC HOLDCO A SARL 9.25% 31/10/2027	PROPRE	3 500 000,00	2 877 728,95	EUR	0,90
FR001400J861	TDF INFRASTRUCTURE SAS 5.625% 21/07/2028	PROPRE	3 900 000,00	4 203 077,95	EUR	1,32
XS2581393134	TELECOM ITALIA SPA 6.875% 15/02/2028	PROPRE	1 100 000,00	1 203 016,88	EUR	0,38
XS2637954582	TELECOM ITALIA SPA 7.875% 31/07/2028	PROPRE	2 800 000,00	3 219 989,10	EUR	1,01
BE6300371273	TELENET FINANCE LUX NOTE 3.50% 01/03/2028	PROPRE	2 100 000,00	2 041 491,26	EUR	0,64
XS2537462389	TENDAM BRANDS SAU FRN 31/03/2028	PROPRE	2 700 000,00	1 027 691,37	EUR	0,32
XS2532478430	TEREOS FINANCE GROUPE I 7.25% 15/04/2028	PROPRE	4 300 000,00	4 622 962,25	EUR	1,45
XS1439749364	TEVA PHARM FNC NL II 1.625% 15/10/2028	PROPRE	5 300 000,00	4 550 166,14	EUR	1,43
XS2406607098	TEVA PHARMACEUTICAL INDU 3.75% 09/05/2027	PROPRE	550 000,00	535 251,75	EUR	0,17
XS1784311703	UNIPOLSAI ASSICURAZIONI 3.875% 01/03/2028	PROPRE	1 950 000,00	1 987 809,11	EUR	0,62
XS2010027881	UNITED GROUP BV 4.625% 15/08/2028	PROPRE	4 600 000,00	4 457 948,17	EUR	1,40
XS2352739184	VALLOUREC SA 8.5% 30/06/2026	PROPRE	3 000 000,00	3 075 200,00	EUR	0,97

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
XS2581647091	VERISURE HOLDING AB 7.125% 01/02/2028	PROPRE	3 200 000,00	3 465 736,00	EUR	1,09
XS2541437583	VERISURE HOLDINGS AB 9.25% 15/10/2027	PROPRE	1 400 000,00	1 536 838,33	EUR	0,48
XS2315945829	VICTORIA PLC 3.75% 15/03/2028	PROPRE	2 300 000,00	1 622 713,25	EUR	0,51
XS2389688875	VITERRA FINANCE BV 1.0% 24/09/2028	PROPRE	2 500 000,00	2 234 073,91	EUR	0,70
XS2193974701	WMG ACQUISITION CORP 2.75% 15/07/2028	PROPRE	2 600 000,00	2 518 056,48	EUR	0,79
XS2231331260	ZF FINANCE GMBH 3.75% 21/09/2028	PROPRE	5 000 000,00	4 890 378,69	EUR	1,54
Total Obligation				281 800 354,27		88,59
O.P.C.V.M.						
FR001400L7Z2	ARBEVEL SHORT TERM CREDIT PART I	PROPRE	5 000,00	5 039 800,00	EUR	1,58
FR0000009987	UNION +	PROPRE	113,00	22 045 463,80	EUR	6,93
Total O.P.C.V.M.				27 085 263,80		8,51
Total Valeurs mobilières				308 885 618,07		97,10
Liquidités						
BANQUE OU ATTENTE						
	Ach diff op de capi	PROPRE	-486 286,58	-486 286,58	EUR	-0,15
	Banque EUR SGP	PROPRE	2 328 344,30	2 328 344,30	EUR	0,73
	Sous recev EUR SGP	PROPRE	2 517 157,15	2 517 157,15	EUR	0,79
Total BANQUE OU ATTENTE				4 359 214,87		1,37
FRAIS DE GESTION						
	PrComGestFin	PROPRE	-98 277,64	-98 277,64	EUR	-0,03
	PrComGestFin	PROPRE	-21 769,31	-21 769,31	EUR	-0,01
	PrComGestFin	PROPRE	-2 965,67	-2 965,67	EUR	-0,00
	PrComGestFin	PROPRE	-76 615,02	-76 615,02	EUR	-0,02
	PrRemu soc gest	PROPRE	-16 379,59	-16 379,59	EUR	-0,01
	PrRemu soc gest	PROPRE	-4 837,61	-4 837,61	EUR	-0,00
	PrRemu soc gest	PROPRE	-988,52	-988,52	EUR	-0,00
	PrRemu soc gest	PROPRE	-25 538,33	-25 538,33	EUR	-0,01
Total FRAIS DE GESTION				-247 371,69		-0,08
Total Liquidités				4 111 843,18		1,29

Code valeur	Libellé valeur	Statut Valeur	Quantité	Valeur boursière	Devise de cotation	% Actif net
Creances negociables						
Interets precomptes.						
FR0127613505	BTF 0% 21/02/2024	PROPRE	2 500 000,00	2 487 650,00	EUR	0,78
FR0128070994	BTF 0% 28/02/2024	PROPRE	2 500 000,00	2 485 850,00	EUR	0,78
Total Interets precomptes.				4 973 500,00		1,56
Total Creances negociables				4 973 500,00		1,56
Coupons						
Obligation						
XS2582774225	EMERIA SASU 7.75% 28	ACHLIG	3 650,00	141 437,50	EUR	0,04
Total Obligation				141 437,50		0,04
Total Coupons				141 437,50		0,04
Total PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028				318 112 398,75		100,00

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

Ce produit financier a-t-il un objectif d'investissement durable ?	
<input type="checkbox"/> Oui	<input checked="" type="checkbox"/> Non
<p>Par investissement durable, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés bénéficiaires des investissements appliquent des pratiques de bonne gouvernance.</p> <p>La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne dresse pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.</p>	<p><input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : %</p> <p><input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la Taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : %</p>
	<p><input type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques environnementales et sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 0,0% d'investissements durables</p> <p><input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> ayant un objectif environnemental dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE</p> <p><input type="checkbox"/> ayant un objectif social</p> <p><input checked="" type="checkbox"/> Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables</p>



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

PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 promeut les caractéristiques environnementales et sociales grâce à la mise en place des démarches suivantes :

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

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

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

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

Indicateur de durabilité	29/12/2023
Note moyenne extra-financière du portefeuille	5.35/10
Note moyenne extra-financière de l'univers d'investissement	5.14/10

Source : Outil propriétaire « ESGo 2.0 »
Indicateurs de durabilité calculées à partir des données à chaque fin de trimestre de l'exercice 2023.

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

Indicateur de durabilité	30/12/2022
Note moyenne extra-financière du portefeuille	5.41/10
Note moyenne extra-financière de l'univers d'investissement	5.09/10

Source : Outil propriétaire « ESGo 2.0 »
Indicateurs de durabilité calculées à partir des données au 30 décembre 2022.

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait partiellement réaliser et comment l'investissement durable a-t-il contribué à ces objectifs ?**

Non applicable.

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

Non applicable.

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme, et aux sujets d'anti-corruption.



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

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

Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Incidences 2023	Incidences 2022
1. Émissions de GES de niveau 1	14940	7029
1. Émissions de GES de niveau 2	3744	1061
1. Émissions de GES de niveau 3	22953	7004
2. Empreinte carbone (t/€mCA) scope 1 2	96	214
2. Empreinte carbone (t/€mCA) scope 1 2 3	214	N/A
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (t/€m.inv) scope 1 2	114841	202629
3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements (t/€m.inv) scope 1 2 3	213597	N/A
4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	2.2%	3.2%
5. Part de consommation d'énergie non renouvelable	85.2%	87.0%
5. Part de production d'énergie non renouvelable	N/A	N/A
6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique (GWh/€mCA)	24	22
7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	32.5%	N/A
8. Rejets dans l'eau (t/€m.inv)	119	125
9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs (t/€m.inv)	1746745	2090026
10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	2.2%	N/A
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	23.0%	0.0%
12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	N/A	N/A
13. Mixité au sein des organes de gouvernance	36.2%	22.0%
14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	0.0%	0.0%

Moyenne des niveaux de chaque fin de trimestre de l'exercice 2023. Source : Trucost. Les taux de couverture ont progressé entre 2022 et 2023. L'écart de rémunération entre hommes et femmes n'est pas présenté du fait de l'incohérence entre la méthodologie de calcul utilisée par Trucost avec les recommandations de SFDR.

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

Indicateurs d'incidences négatives sur la durabilité	Incidences 2023	Incidences 2022
II.8. Exposition à des zones de stress hydrique élevé	71.9%	43.1%
III.9. Absence de politique en matière de droits de l'homme	9.7%	70.6%

Moyenne des niveaux de chaque fin de trimestre de l'exercice 2023. Source : Trucost. Les taux de couverture ont progressé entre 2022 et 2023.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir : 2023.

Valeur	Secteur	Poids (%)	Pays
INPOST NA 2.25% 15/07/2027	Transport	1,8	Luxembourg
DEUTSCHE LUFTHANSA AG 3.75% 11/02/2028	Loisir	1,7	Allemagne
ARBEVEL SHORT TERM CREDIT PART I	-	1,6	France
ALD SA 4.875% 06/10/2028	Services aux entreprises	1,5	France
SECHE ENVIRONNEMENT SA 2.25% 15/11/2028	Services aux collectivités	1,5	France

Principales positions du portefeuille au 29/12/2023.

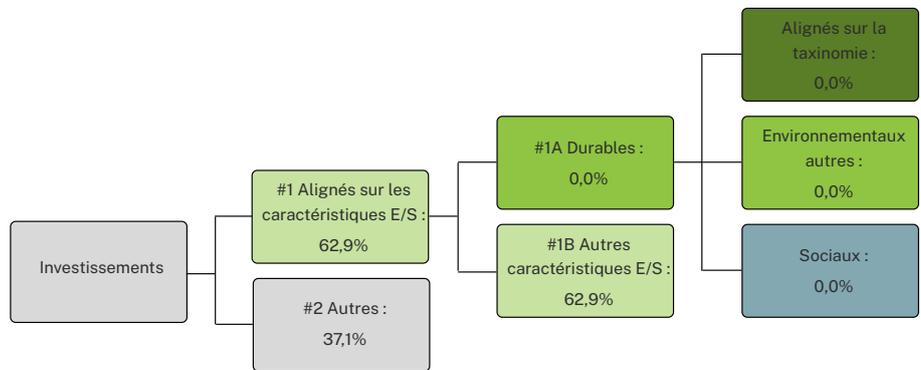


Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

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



Quelle était l'allocation des actifs ?



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

Au 29 décembre 2023, PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 a :

- 62,9% du total actif du fonds qui est constitué d'investissements contribuant à la promotion des caractéristiques environnementales et sociales (#1 Aligné avec les caractéristiques E/S)
- 37,1% du total actif du fonds qui appartient à la poche #2 Autres.

Le Fonds a donc respecté l'allocation d'actifs prévue :

- Un minimum de 50,0% du total actif du fonds appartenant à la poche #1 Aligné avec les caractéristiques E/S.
- Un maximum de 50,0% des investissements appartenant à la poche #2 Autres.



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

Les principaux secteurs économiques des investissements réalisés par PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 sont :

Secteur	Poids (%)
Industrie	15,9
Télécoms	11,5
Santé	10,8
Services aux entreprises	10,0
Auto	9,7

Données au 29/12/2023 hors liquidités. Source : Arbevel.



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



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

Non applicable.



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

Non applicable.



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

Non applicable.



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

Non applicable.



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

Non applicable.



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

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

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

Les instruments dérivés sont utilisés dans une logique d'exposition ou de couverture. Ces instruments font partie du processus d'investissement en raison de leur liquidité et de leur rapport coût/efficacité.

Il n'existe pas de garanties environnementales ou sociales minimales applicables à ces instruments. Cela étant, ils peuvent faire l'objet d'une appréciation ESG.



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

PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028 a pris les mesures suivantes au cours de la période de référence :

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



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

Aucun indice désigné comme indice de référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par PLUVALCA CREDIT OPPORTUNITIES 2028.