

SICAV de droit français

## RAPPORT ANNUEL AU 31 DÉCEMBRE 2025

**CACEIS BANK**  
12 place des États-Unis  
F-CS 40083 - 92549 Montrouge Cedex

Dépositaire



**MONTPENSIER ARBEVEL**  
58, avenue Marceau  
F-75008 Paris

Société de Gestion

# M CONVERTIBLES

## SOMMAIRE

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 1. Caractéristiques de l'OPC                | 3  |
| 2. Changements intéressant l'OPC            | 6  |
| 3. Rapport sur le gouvernement d'entreprise | 7  |
| 4. Rapport de gestion                       | 9  |
| 5. Informations réglementaires              | 35 |
| 6. Certification du Commissaire aux Comptes | 42 |
| 7. Comptes de l'exercice                    | 49 |
| 8. Annexe(s)                                | 86 |
| Information SFDR                            | 87 |

## 1. CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

### PROFIL DE RISQUE

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion.

Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

Il appartient à chaque investisseur préalablement à toute prise de décision d'investissement d'analyser le risque inhérent à celui-ci et de s'assurer qu'il est conforme à ses objectifs, ses contraintes, son horizon de placement.

#### Risque lié à la gestion discrétionnaire :

Le style de gestion discrétionnaire repose sur une sélection de valeurs.

Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les valeurs les plus performantes. Plus généralement, il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés ou les valeurs les plus performants, ou pas ou peu investi au bon moment sur les marchés et les valeurs les plus performants.

La performance de l'OPCVM peut donc être inférieure à l'objectif de gestion, voire la valeur liquidative de l'OPCVM peut avoir une performance négative.

#### Risque de perte en capital :

La perte en capital se produit lors de la vente d'un titre à un prix inférieur à celui payé à l'achat. La valeur liquidative de l'OPCVM peut, en outre, avoir une performance négative. L'OPCVM ne comporte aucune garantie ni protection du capital. Le capital initialement investi est notamment exposé aux aléas du marché, et peut donc ne pas être intégralement restitué. L'investisseur est averti que la performance de l'OPCVM peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi (déduction faite des commissions de souscription) peut ne pas lui être totalement restitué.

#### Risque lié à la détention d'obligations convertibles :

Le degré d'exposition aux obligations convertibles sera compris entre 60% et 110 % maximum de l'actif.

L'OPCVM peut connaître un risque direct ou indirect action ou de taux/crédit, lié à l'investissement dans des obligations convertibles ou assimilés. La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible (c'est-à-dire valeur de l'option de conversion correspondant à la possibilité de convertir l'obligation en action). Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

#### Risque action :

L'OPCVM investit dans des obligations convertibles en actions. Le delta actions de l'OPCVM a vocation à se situer entre 30 et 70%.

Les marchés actions peuvent connaître de fortes variations, les fluctuations de cours des valeurs et des marchés auxquels le portefeuille est exposé peuvent entraîner une baisse significative de la valeur liquidative. L'investisseur est exposé à la dégradation de la valorisation des actions ou des marchés auxquels le portefeuille de l'OPCVM est exposé. La baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM peut intervenir en cas de baisse des marchés actions et notamment des sous-jacents de convertibles.

#### Risque lié aux investissements en titres de petites capitalisations (Small caps) :

Le gérant peut investir sur des actions de petites capitalisations (ie dont la capitalisation boursière est inférieure à 2 Milliards d'Euros).

L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les marchés de petites capitalisations (small caps) sont destinés à accueillir des entreprises qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs. Le volume de ces titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués, à la hausse comme à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations. Pour ces raisons ces titres peuvent présenter des risques pour les investisseurs, et notamment de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de ces marchés. La valeur liquidative de l'OPCVM peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.

#### Risque en matière de durabilité :

L'OPCVM est exposé au risque qu'un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance, s'il survient, puisse avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur des titres en portefeuille. Les risques en matière de durabilité sont liés, entre autres, aux événements " climat " résultant du changement climatique (les " Risques Physiques ") ou à la réponse de la société face au changement climatique (les " Risques de Transition "), qui peuvent entraîner des pertes inattendues susceptibles d'affecter les investissements réalisés par les fonds. Les événements sociaux (par exemple les inégalités, l'inclusivité, les relations de travail, l'investissement dans le capital humain, la prévention des accidents, le changement de comportement des clients, etc.) ou le manque de gouvernance (par exemple des violations significatives et répétées des accords internationaux, les problèmes de corruption, la qualité et la sécurité des produits, les pratiques de vente, etc.) peuvent également engendrer des risques en matière de durabilité.

Le risque de durabilité est évolutif, il varie en fonction des activités des sociétés en portefeuille, il peut également varier selon les secteurs et les zones géographiques, voire même le pays où la société est enregistrée ou les pays dans lesquels elle opère. En raison de la multiplicité des risques de durabilité, l'exposition à ces risques ne peut être évitée et la survenance d'un ou plusieurs risques de durabilité peut avoir un impact négatif sur la performance de l'OPCVM. Dès lors, la valeur liquidative de l'OPCVM peut baisser de manière décorrélée des marchés.

Dans l'objectif de limiter le risque de durabilité, la politique d'exclusion mise en oeuvre vise à identifier les sociétés dont les pratiques sont considérées comme controversées d'un point de vue environnemental, social et/ou de gouvernance.

L'analyse extra-financière conduite par la société de gestion complète ce process et vise à identifier les entreprises qui ne seraient pas en ligne avec ses attentes en matière de gouvernance des entreprises ou d'impact des entreprises sur l'environnement et la société, dans l'objectif de détenir en portefeuille uniquement des valeurs ayant de bonnes pratiques ou un impact positif ou neutre.

Cependant, il n'existe aucune garantie que les risques en matière de durabilité soient totalement neutralisés.

#### Risque de volatilité :

Compte tenu de la stratégie d'investissement consistant à investir principalement en obligations convertibles, la valeur liquidative de l'OPCVM est susceptible de connaître des variations liées à l'évolution de la valeur de l'option de conversion (c'est-à-dire la possibilité de convertir l'obligation en action). En cas de baisse de la volatilité des obligations convertibles détenues par l'OPCVM, la valeur liquidative pourra baisser.

#### Risque de taux :

Le risque de taux correspond au risque lié à une remontée des taux des marchés obligataires, qui provoque une baisse des cours des obligations et une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

L'OPCVM est exposé au risque de taux d'intérêt pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM. Le portefeuille est sensible aux variations des taux d'intérêt dont l'évolution dépend des conditions économiques, politiques ou boursières ou de la situation spécifique d'un émetteur.

La sensibilité moyenne du portefeuille pourra évoluer dans une fourchette de 0 à 5.

#### Risque de crédit :

En cas de défaillance ou de dégradation de la qualité de signature des émetteurs, par exemple de la baisse de leur notation par les agences de notation financière, ou si l'émetteur n'est pas en mesure de rembourser ou de verser à la date contractuelle les intérêts prévus, la valeur des obligations dans lesquelles est investi l'OPCVM, directement ou indirectement par l'intermédiaire d'OPC, baissera entraînant une baisse de la valeur liquidative.

#### Risque lié aux titres spéculatifs :

L'attention des souscripteurs est appelée sur l'investissement en titres jugés spéculatifs par la Société de Gestion, dont la notation est inexistante ou basse et qui sont négociés sur des marchés dont les modalités de fonctionnement, en termes de transparence et de liquidité, peuvent s'écarter sensiblement des standards admis sur les places boursières ou réglementées européennes. En conséquence, ce produit est destiné à des investisseurs suffisamment expérimentés pour pouvoir en évaluer les mérites et les risques.

#### Risque sur titres subordonnés :

Il s'agit du risque lié aux caractéristiques de paiement du titre en cas de défaut de l'émetteur : l'OPC qui s'expose à un titre subordonné ne sera pas prioritaire et le remboursement du capital ainsi que le paiement des coupons seront « subordonnés » à ceux des autres créanciers détenteurs d'obligations de rang supérieur ; ainsi, le remboursement de son titre peut être inférieur à celui des créanciers détenteurs d'obligations de rang supérieur. L'utilisation d'obligations subordonnées peut entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative plus important que celui lié aux autres obligations de l'émetteur.

#### Risque lié à l'utilisation des produits dérivés :

L'OPCVM peut intervenir sur les instruments dérivés. Le gérant pourra intervenir sur le risque action et taux à titre d'exposition et/ou, de couverture, ainsi que sur le risque de change à titre de couverture.

L'utilisation des instruments dérivés peut entraîner des variations sensibles de la valeur liquidative, à la hausse comme à la baisse. D'une manière générale, l'utilisation de tels instruments peut induire un risque de baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM plus significative et plus rapide que celle des marchés sur lesquels l'OPCVM est investi.

L'utilisation d'instruments financiers à terme en couverture a pour conséquence de sous-exposer l'OPCVM par rapport à son niveau d'investissement, tout en restant dans les limites d'exposition prévues au prospectus. En conséquence, en cas de hausse des marchés l'OPCVM peut avoir une performance inférieure aux marchés sur lesquels il est investi, voire négative.

L'utilisation d'instruments financiers à terme en exposition a pour conséquence de surexposer l'OPCVM par rapport à son niveau d'investissement, tout en restant dans les limites d'exposition prévues au prospectus ce qui en cas de baisse des marchés sur lesquels l'OPCVM est investi peut entraîner une baisse plus rapide et plus significative que celle des marchés sur lesquels l'OPCVM est investi.

#### Risque de contrepartie :

L'OPCVM peut utiliser notamment des opérations de change à terme, de gré à gré. Ces opérations conclues avec une ou plusieurs contreparties (établissement bancaire notamment), exposent potentiellement l'OPCVM au risque de défaillance de l'une de ces contreparties pouvant la conduire à un défaut de paiement. Ainsi, la valeur liquidative peut baisser.

#### Risque de change :

L'OPCVM peut investir dans la limite de 25 % de l'actif, dans des instruments libellés dans des devises autres que celles de la zone euro, l'exposition maximale au risque de change ne pouvant dépasser 25% de l'actif net de l'OPCVM. Les fluctuations de ces monnaies par rapport à l'euro peuvent avoir une influence positive ou négative sur la valeur de ces instruments. La valeur liquidative de votre OPCVM peut donc baisser si le taux de change varie.

#### Risque de liquidité :

Il représente le risque qu'un marché financier, lorsque les volumes d'échanges sont faibles ou en cas de tensions sur ce marché, ne puisse absorber les volumes de transactions (achat ou vente) sans impact significatif sur le prix des actifs. Ces dérèglements de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquels l'OPCVM peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions. La valeur liquidative peut baisser lorsque l'OPCVM est exposé à ce risque.

***Pour toutes informations complémentaires, se référer au prospectus en vigueur.***

## 2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

### CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS au cours de l'exercice

- Changement de dénomination du Fonds, à la suite de l'abandon par le fonds du Label ISR : 1<sup>er</sup> janvier 2025
- Rapprochement entre Montpensier Finance et Financière Arbevel qui ont fusionné pour devenir Montpensier Arbevel, le 31 janvier 2025.
- A compter de la VL datée du 31 décembre 2025, introduction d'une nouvelle catégorie de frais sous la dénomination « fonctionnement et autres services », appliquée en mode forfaitaire, et corrélativement suppression des commissions de mouvements prélevées par la Société de Gestion, sans augmentation des frais courants du Fonds.
- A compter de la VL datée du 31 décembre 2025, modification de l'heure limite de réception des ordres de souscriptions / rachats qui est désormais portée à 11h30, au lieu de 11h, auprès du dépositaire. Cet horaire ne tient pas compte de l'éventuel délai spécifique convenu avec l'établissement financier du porteur.
- A compter de la VL datée du 31 décembre 2025, les règlements afférents aux souscriptions et aux rachats interviennent le deuxième jour de bourse ouvré suivant (J+2) chaque jour de calcul de VL (J), au lieu du troisième jour ouvré (J+3), sauf circonstances exceptionnelles.

### CHANGEMENTS SIGNIFICATIFS INTERVENUS depuis la clôture

- N/A

### 3. RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

#### Rapport sur le gouvernement d'entreprise

##### Modalités d'exercice de la Direction Générale

Conformément aux dispositions de l'article L225-51.1 et R225-102 du Code de commerce, nous vous précisons que le Conseil d'Administration a opté pour le cumul des fonctions de Président du Conseil d'Administration et de Directeur général.

Le Conseil d'Administration avait désigné Madame Mahshid DUMANOIS, Président du Conseil d'Administration et Directeur général.

Aucune restriction n'a été apportée à ses pouvoirs par le Conseil d'Administration.

##### Conventions visées à l'article L.225-37-4 alinéa 2° du Code de commerce

Il s'agit des conventions intervenues, directement ou par personnes interposées, entre d'une part, l'un des mandataires sociaux ou l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10% d'une société et, d'autre part, une autre société dont la première possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, à l'exception des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales.

A cet égard, nous vous précisons qu'aucune convention relevant de cet article n'a été conclue, ou n'a été en vigueur, au cours de l'exercice.

##### Conventions visées à l'article L.225-38 du Code de commerce

Vous allez prendre connaissance du rapport général du Commissaire aux Comptes. Par ailleurs, vous aurez à approuver le rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions réglementées visées à l'article L.225-38 du Code de commerce.

A cet égard, nous vous précisons qu'aucune convention relevant de cet article n'a été conclue ou n'est en vigueur au cours de l'exercice.

##### Délégations accordées au Conseil d'Administration

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 17 novembre 2017, conformément à l'article L.225-36, du Code de commerce, a délégué au Conseil d'Administration le pouvoir de modifier les statuts afin de les mettre en conformité avec toutes les dispositions législatives et réglementaires, sous réserve de ratification de ces modifications par la prochaine Assemblée Générale Extraordinaire.

##### Délégations en cours de validité, accordées par application des articles L. 225-129-1 et L. 225-129-2

N/A s'agissant d'une SICAV.

## Administration et contrôle de la société

### Rappel des dates d'expiration des mandats

Nous vous rappelons les dates d'échéance des mandats dans le tableau ci-dessous :

| Noms et prénoms             | Fonctions                   | Echéance de mandat à l'issue de l'AGO statuant sur les comptes clos le |
|-----------------------------|-----------------------------|------------------------------------------------------------------------|
| Mahshid DUMANOIS            | Président Directeur Général | 31 décembre 2025                                                       |
| Philippe de LA CHAISE       | Administrateur              | 31 décembre 2025                                                       |
| Amélie BURTIN               | Administrateur              | 31 décembre 2025                                                       |
| Cabinet DELOITTE & ASSOCIES | Commissaire aux Comptes     | 31 décembre 2027                                                       |

Les membres du Conseil d'Administration prennent acte que ces mandats arrivent à échéance, et qu'ils seront proposés au renouvellement.

### Informations concentrant les mandataires sociaux

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37-4 ALINÉA 1° du Code de Commerce, nous vous rendons compte ci-après des mandats et fonctions exercés dans toute Société par chaque mandataire social durant l'exercice :

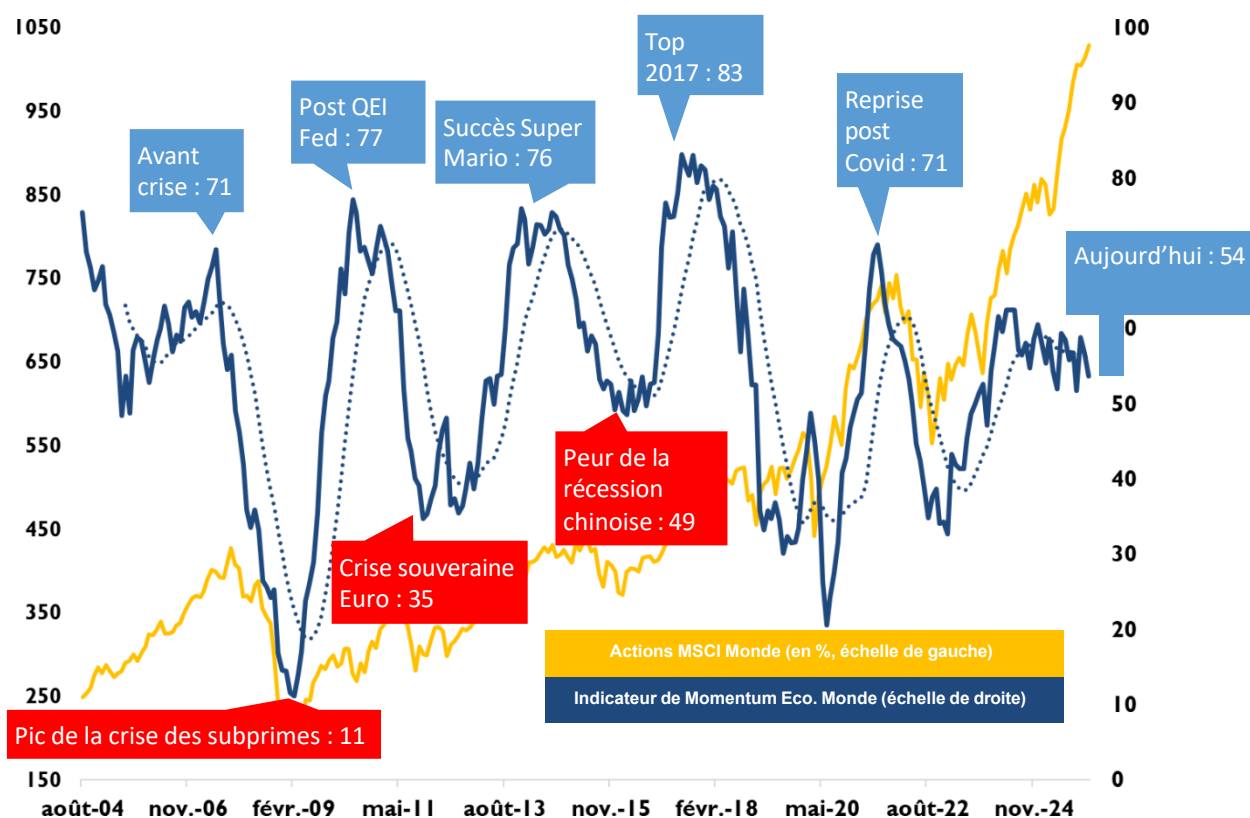
| Noms et prénoms       | Fonction au sein de M CONVERTIBLES | Autres mandats exercés                                                                                                                                                                                                                                        |
|-----------------------|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Mahshid DUMANOIS      | Président Directeur Général        | <ul style="list-style-type: none"><li>- Administrateur de la SICAV Equilibre Patrimoine</li><li>- Président de la SICAV Best Business Models SRI</li><li>- Président de la SICAV Great European Models SRI</li></ul>                                          |
| Philippe de LA CHAISE | Administrateur                     | <ul style="list-style-type: none"><li>- Administrateur de la SICAV Best Business Models SRI</li><li>- Administrateur de la SICAV Great European Models SRI</li><li>- Président de SASU PDLC</li><li>- Président de SAS Fiduciaire Jouffroy d'Abbans</li></ul> |
| Amélie BURTIN         | Administrateur                     | <ul style="list-style-type: none"><li>- Administrateur de la SICAV Best Business Models SRI</li><li>- Administrateur de la SICAV Great European Models SRI</li><li>- Administrateur de la SICAV MFD Patrimoine</li></ul>                                      |

## ENVIRONNEMENT ET MARCHES FINANCIERS

## Croissance mondiale

Après l'incertitude sur le niveau final, la structure et surtout l'impact des droits de douane massifs voulus par Trump, le second semestre a été marqué par les doutes sur la vigueur de la consommation aux Etats-Unis, les interrogations autour de l'engouement généré par l'intelligence artificielle et la possibilité pour la Chine de sortir enfin de l'atonie de sa demande intérieure.

Dans ce contexte, l'activité mondiale résiste avec des élans divers en fonction des zones géographiques. L'Europe, soutenue par l'Espagne, fait preuve d'une surprenante résistance en dépit du marasme politique français et espère le déblocage rapide en 2026 du plan de relance allemand. De l'autre côté de l'Atlantique, l'optimisme du consommateur américain faiblit dans les enquêtes d'opinion mais reste visible dans les ventes au détail. Malgré l'espoir déçu d'une relance puissante en Chine, cette résistance globale a permis au Momentum Economique Mondial de rester au-dessus du seuil d'expansion.

*Le momentum économique monde reste en territoire positif*

L'indicateur de momentum économique prend en compte les dernières publications du chômage, des ventes de détail, de la balance commerciale, de l'indicateur avancé du PIB, de la confiance du consommateur, du PMI, de la confiance économique et de la production industrielle.



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 9 Janvier 2026

La question centrale dans les prochains mois sera l'articulation entre les premiers impacts concrets des outils d'Intelligence artificielle dans les entreprises du monde entier, avec l'augmentation de la productivité en ligne de mire, et la possibilité pour l'emploi et donc la consommation de continuer à soutenir la demande.

Après un premier semestre riche en événements géopolitiques, du Moyen Orient à l'Ukraine, le barycentre des tensions mondiales a basculé en fin d'année vers l'Asie et la mer de Chine où le triangle Chine-Japon-Corée se positionne autour du complexe et très stratégique dossier de Taïwan. Jusqu'ici, ces éléments n'ont eu qu'un impact marginal sur le tissu économique mondial.

Dans ce contexte, l'absence d'accélération économique globale et la bonne tenue de la production ont permis aux prix de l'énergie de rester sous pression, voire de poursuivre leur effritement du premier semestre ce qui a consolidé la confiance des milieux économiques dans la baisse des pressions inflationnistes en Europe comme aux Etats-Unis. Cependant, l'impact et la diffusion de la hausse des droits de douane demeurent encore incertains, et la perspective d'un retour durable au seuil des 2% de progression des prix n'est pas garantie.

Confrontées à de multiples incertitudes, [les banques centrales mondiales ont opté pour la détente graduelle de leur politique monétaire, à l'exemple de la Fed](#). Certaines, comme le Japon ou encore La BCE n'a cependant pas suivi ce mouvement, l'institution de Francfort préférant notamment rester prudente face à un paysage inflationniste difficile à décrypter.

## Economie Américaine

Aux États-Unis, le très long « shutdown » de l'automne a fortement perturbé la production des données économiques et voile la lisibilité des grandes tendances de l'activité sur le dernier trimestre. Les statistiques de croissance, lacunaires, sont encourageantes mais, dans l'attente de plus de clarté, les craintes de récession n'ont pas totalement disparu.

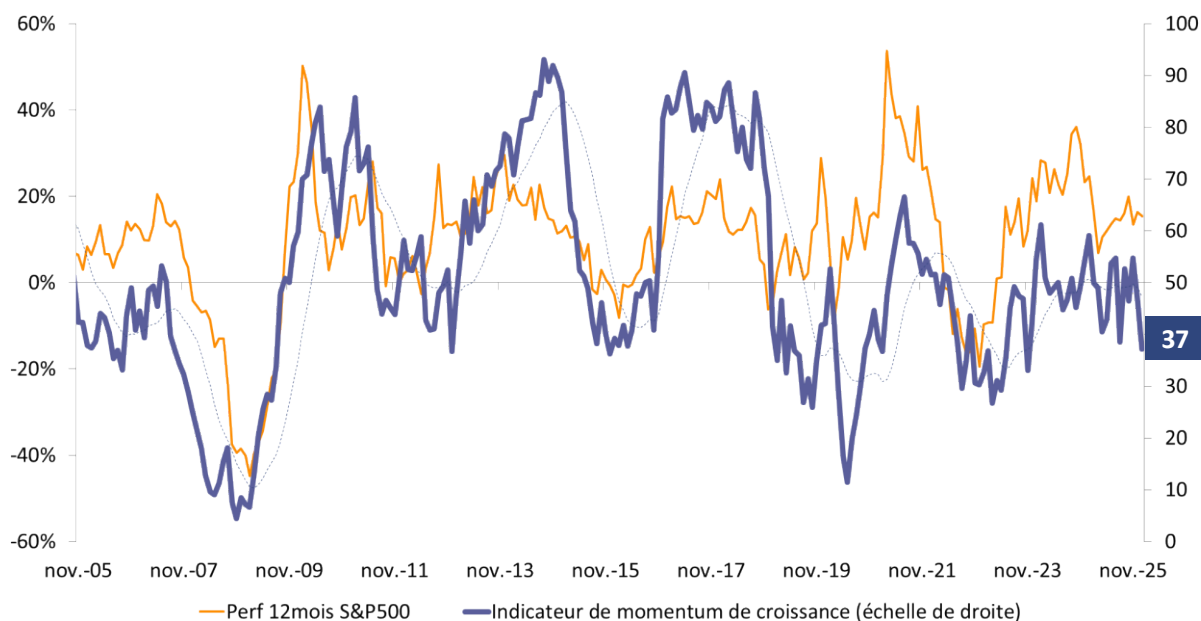
L'emploi résiste toujours même si la normalisation est désormais achevée. Les profonds changements engagés par l'administration Trump sur la politique migratoire et l'impact probable de la diffusion de l'Intelligence Artificielle dans les entreprises ont conduit à un équilibre fragile, les faibles créations nettes d'emplois suffisant pour l'instant à stabiliser le taux de chômage. Le maintien de cette ligne de crête et son impact sur la consommation sera une des questions fondamentales de 2026.

Du côté des entreprises, la technologie est le moteur majeur de la croissance. Au point que certains commencent à surveiller la possibilité d'un accident financier compte tenu des montants massifs investis.

Le reste de l'industrie manufacturière hésite précisément devant la possibilité d'une demande intérieure finale insuffisante en cas de dégradation trop prononcée du marché de l'emploi et dans un contexte de faible croissance mondiale qui ne pourrait compenser une baisse prononcée aux États-Unis.

Les services résistent toujours même si la pression sur le tourisme pèse dans certains États. Reste la possibilité que les allègements d'impôts prévus dans la « Grande et Belle Loi » de Trump et effectifs en 2026 puissent alimenter les scénarios optimistes des investisseurs pour les mois à venir. Cependant, le manque de visibilité et la dépendance aux scénarios de diffusion et d'impact de l'Intelligence Artificielle, demeurent les caractéristiques principales de l'environnement économique et financier américain.

### *Le Momentum Economique Américain est hésitant*



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 12 Janvier 2026

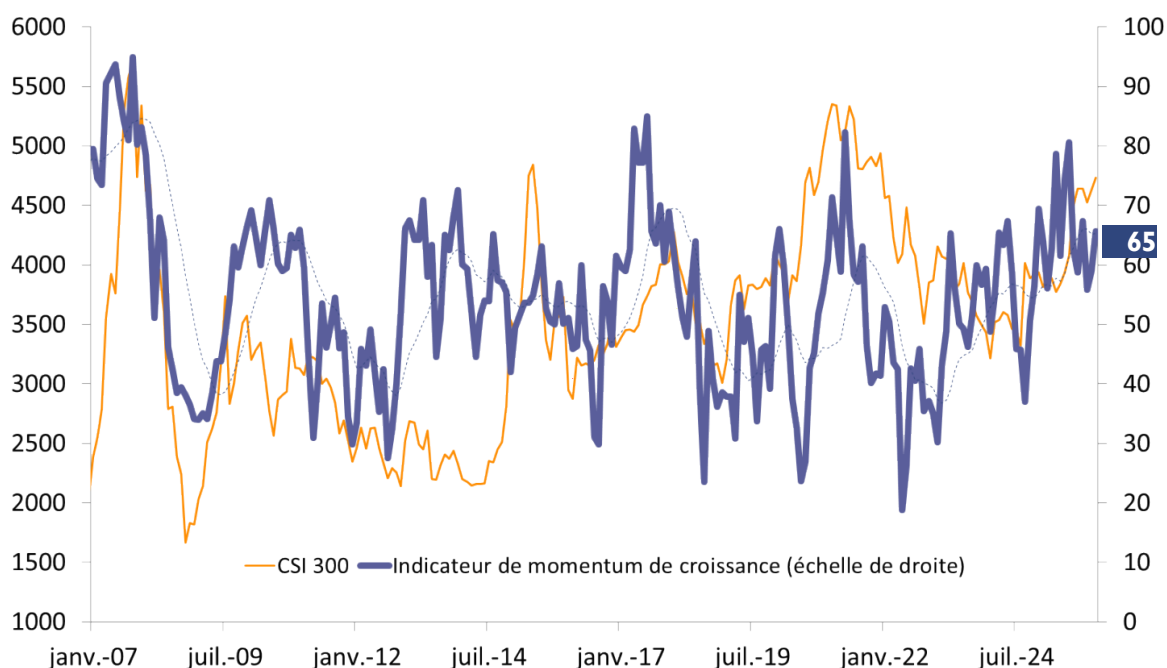


## Economie chinoise

La Chine, toujours affectée par des capacités de production largement excédentaires qui exercent une forte pression sur la rentabilité du secteur privé, maintient **une dynamique économique positive**, mais ne présente pas de signaux clairs d'accélération, compte tenu de l'atonie persistante de sa demande intérieure et du manque de confiance dans le secteur immobilier, même si la phase aiguë de la crise est bel et bien dépassée.

Au sein du tissu économique, la priorité des autorités demeure de renforcer les piliers de la souveraineté du pays, depuis les matières premières jusqu'à la technologie, ce dernier secteur étant particulièrement stratégique et l'objet de toutes les attentions de Pékin.

### *Le Momentum économique est relativement élevé en Chine*



L'**indicateur de momentum économique** prend en compte les dernières publications du chômage, des ventes de détail, de la balance commerciale, de l'indicateur avancé du PIB, de la confiance du consommateur, du PMI, de la confiance économique et de la production industrielle.

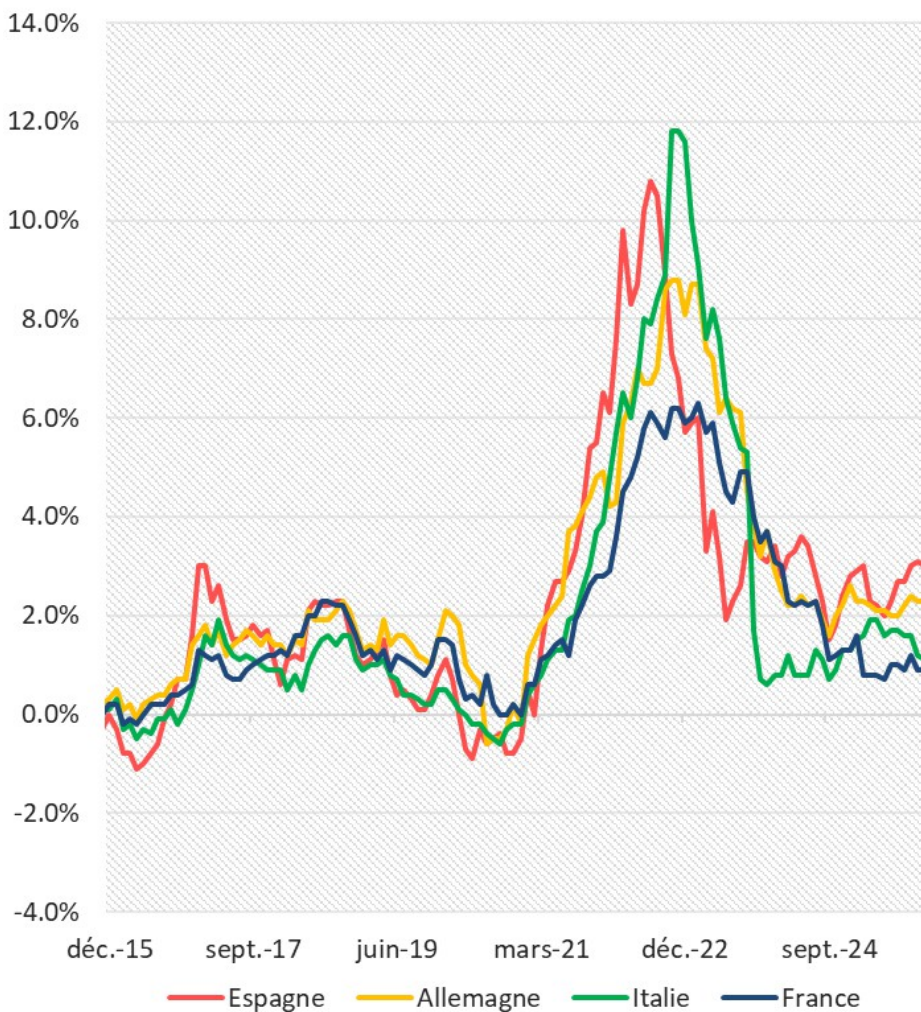


Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 19 Janvier 2026

## Economie Européenne Inflation

L'activité en Europe résiste mais demeure globalement fragmentée et sans grand élan. L'espoir d'un retour de flamme réside dans la concrétisation rapide dès début 2026 du plan de relance massif de Friedrich Merz en Allemagne mais il ne sera pas suffisant pour relancer la dynamique inflationniste. A quasiment 2% - voire bien en dessous dans le cas de la France – la progression annualisée des prix est de retour sur la cible de la BCE et la tendance est clairement à un ralentissement. Pourtant, la BCE peine à prendre la mesure de la situation et du besoin d'investissements massifs du Vieux Continent, et demeure très prudente, refusant même de tracer une voie possible pour poursuivre le nécessaire desserrement progressif de l'étau monétaire.

### *L'inflation converge autour des 2% en Zone Euro*



CPI des pays de la Zone Euro

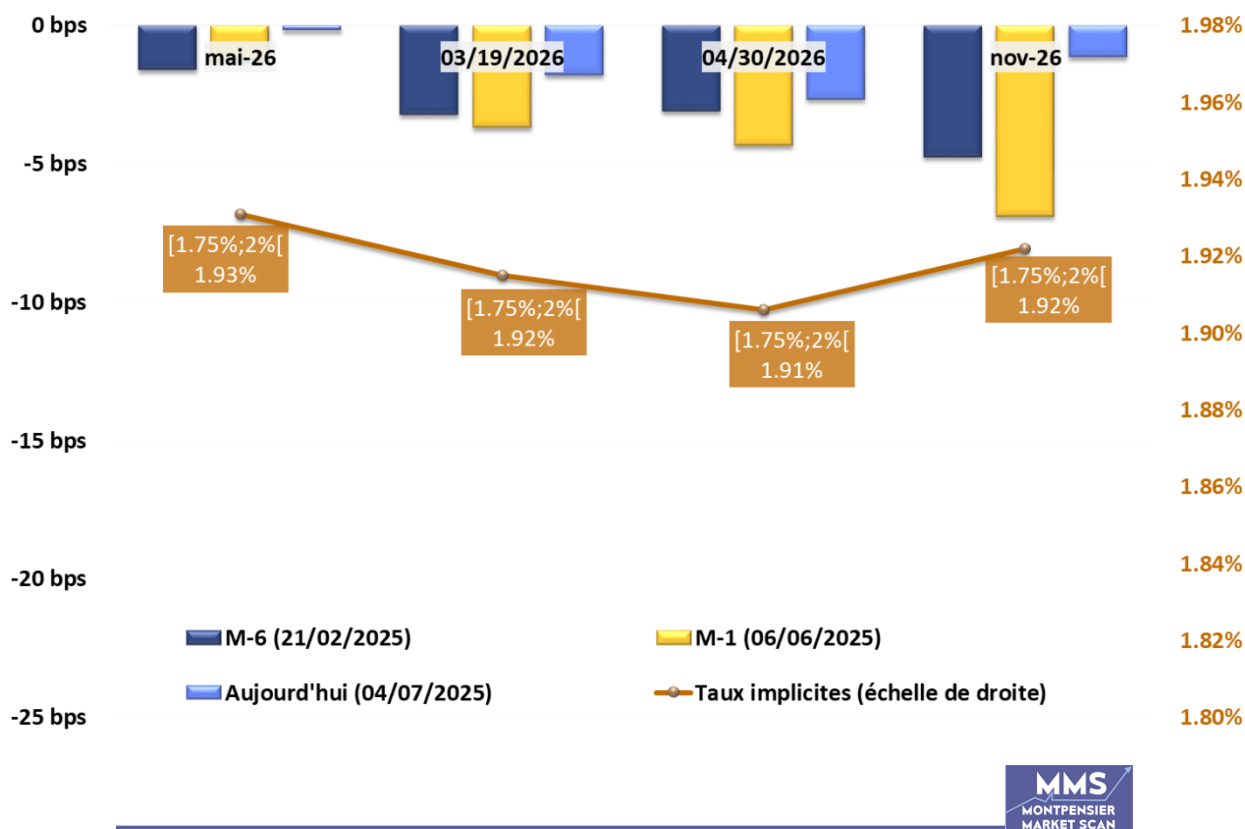


Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

## Banque Centrale Européenne

Après la première baisse de taux de juin 2024, la BCE a adopté initialement une politique de petits pas de 25 bps pour baisser progressivement les taux à partir de septembre 2024. Néanmoins, en dépit de la baisse tendancielle de l'inflation et de la stagnation de l'économie, le processus a été stoppé depuis juin 2025. En parallèle, la baisse du bilan s'est poursuivie à un rythme élevé. [La pression pourrait monter sur Francfort pour reprendre les baisses de taux](#) et alléger la pression financière sur la zone euro afin de limiter les risques de décrochage économique à l'heure où les besoins d'investissement se renforcent trimestre après trimestre dans la défense, l'énergie, l'IA et la transition climatique.

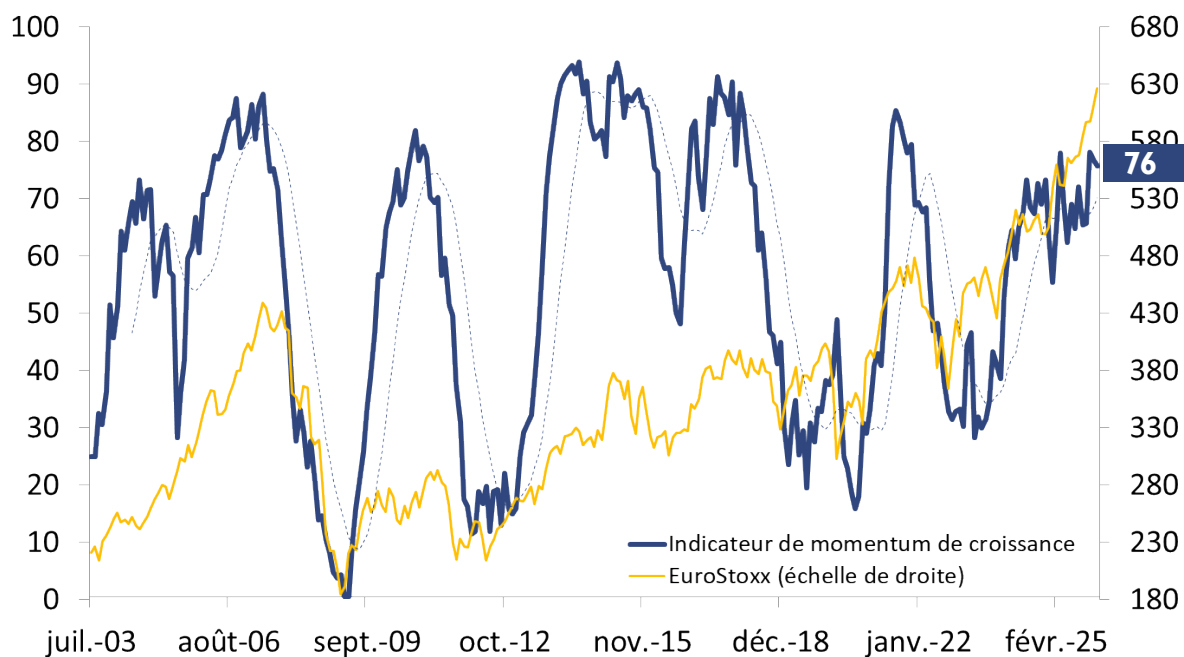
### BCE : baisses de taux attendues



## Croissance européenne

Malgré le plan allemand de 900 milliards de dépenses prévues dans la défense et les infrastructures, **les prévisions de croissance du Vieux Continent pour 2026 restent faibles à modérées**. La préoccupation principale des pays européens demeure d'éviter de prolonger l'atonie économique des derniers trimestres, et de s'éloigner enfin franchement du seuil de récession. Compte tenu de l'incertitude politique et fiscale en France qui freine les ardeurs d'investissement et de consommation, et dans l'attente des effets concrets du plan d'Outre-Rhin, l'Europe compte sur la poursuite des belles performances espagnoles pour se maintenir à flot.

### *Le Momentum économique tient bon en Zone Euro*



L'**indicateur de momentum économique** prend en compte les dernières publications du chômage, des ventes de détail, de la balance commerciale, de l'indicateur avancé du PIB, de la confiance du consommateur, du PMI, de la confiance économique et de la production industrielle.



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 16 Janvier 2026

Le point clé du scénario 2026 en Europe est l'ampleur et la vitesse de décaissement du plan de relance allemand. La nécessité de renforcer les infrastructures Outre-Rhin et les efforts anticipés pour redonner une charpente aux forces de défense pourraient être un puissant moteur de dynamisation de l'activité, dans le pays et chez ses voisins. Reste bien sûr à surveiller le cas français, où l'instabilité politique, l'appétence assumée pour l'alourdissement de la pression fiscale et la prudence au moment de piloter les indispensables équilibres budgétaires, seront surveillées de près par les marchés.

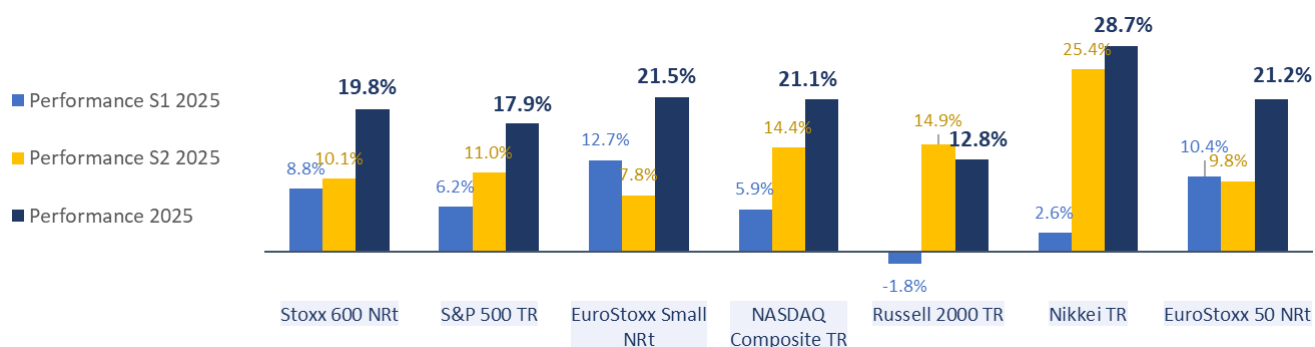
## Marchés actions

L'année 2025 a été une nouvelle année de performance positive pour les actions, avec une progression particulièrement marquée et encourageante des indices européens. Après la « pause » du second trimestre devant les fortes incertitudes liées aux annonces de droits de douane massifs pour les biens importés par les Etats-Unis, la reprise des discussions et le retour de l'enthousiasme autour des progrès permis par les avancées technologiques, ont soutenu les indices.

Aux Etats-Unis, après un premier semestre agité, les marchés se sont repris en deuxième partie d'année, animés par le secteur industriel, en première ligne dans les chaînes de valeur, et grâce aux perspectives ouvertes par les investissements massifs dans l'Intelligence Artificielle. A noter cependant que la chute du billet vert sur l'année a nettement amoindri la hausse des indices pour les investisseurs en euro.

La volatilité a été moins marquée en Europe où le retour en grâce du Vieux Continent, perçu comme un pôle de stabilité mondial, a permis à l'Eurostoxx50 Net Return de progresser de 21.2% grâce tout spécialement aux indices italien – plus de 35% de hausse sur l'année – et surtout espagnol, l'IBEX 35 frôlant les 55% de progression depuis le 1<sup>er</sup> janvier ! En revanche, le CAC 40 est resté à la traîne, en hausse à près de 14%, affecté par l'incertitude politique en France, le ralentissement économique et les difficultés du secteur du luxe et des spiritueux à surmonter l'atonie de la demande chinoise et à faire face à l'éventualité d'une féroce guerre tarifaire avec les Etats-Unis.

Bonne nouvelle, les actions de moyennes capitalisations ont été également recherchées en Europe : l'Eurostoxx Small a fini la période en progression de plus de 20%, et surtout le CAC Small de plus de 56%, porté par une exposition internationale plus limitée que les grandes valeurs et surtout par le secteur de la défense et de l'industrie en général, très appréciés dans le contexte d'un retour en force de la thématique de souveraineté.



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel en devises locales au 31 Décembre 2025

Cela a été moins sensible aux Etats-Unis, le Russell 2000 terminant en hausse tout de même de près de 13% (en \$), ralenti d'abord par les craintes de ralentissement aux Etats-Unis et par la possibilité d'un impact plus fort que prévu des tensions commerciales, puis par le brouillard statistique national généré par la fermeture prolongée de plusieurs agences fédérales, affectées en octobre par le « shutdown ».

Le marché japonais a été fortement affecté en début d'année par les tensions commerciales avant de se reprendre nettement. L'indice Nikkei, en petite hausse de 2.6% (en JPY) au premier semestre, a très fortement accéléré au second, porté par de meilleures nouvelles d'entreprises, pour terminer l'année en hausse de plus de 28% en devise locale. La question fondamentale de 2026 dans le pays tournera encore autour de la future politique monétaire de la Banque Centrale, aux prises avec le retour de l'inflation et avec des annonces économiques agressives de la part de la nouvelle première ministre, alors que l'habitude des taux bas demeure fortement ancrée chez les investisseurs et les acteurs économiques.

### Perspectives de 2026 : 3 points clés à surveiller

**L'évolution des attentes autour de l'Intelligence artificielle.** Depuis plusieurs trimestres, cette thématique est centrale sur les marchés. Depuis quelques mois, les doutes récurrents se font jour : quel sera l'impact réel sur l'économie et sur la productivité en particulier, les infrastructures énergétiques seront-elles suffisamment renforcées pour supporter la charge, les investissements massifs pourraient-ils générer un accident financier, chez les acteurs dont le cash-flow est déjà tendu ? A ce stade, le consensus demeure positif mais la vigilance est de mise et une certaine prudence se déploie déjà.

**La résistance de l'emploi et de la consommation aux Etats-Unis.** Le principal moteur de la croissance mondiale reste le consommateur américain et celui-ci est jusqu'ici conforté par la résistance du marché de l'emploi en dépit d'un fort ralentissement. L'impact potentiel du déploiement de l'IA sur les embauches devra être compensé par de nouveaux relais de croissance.

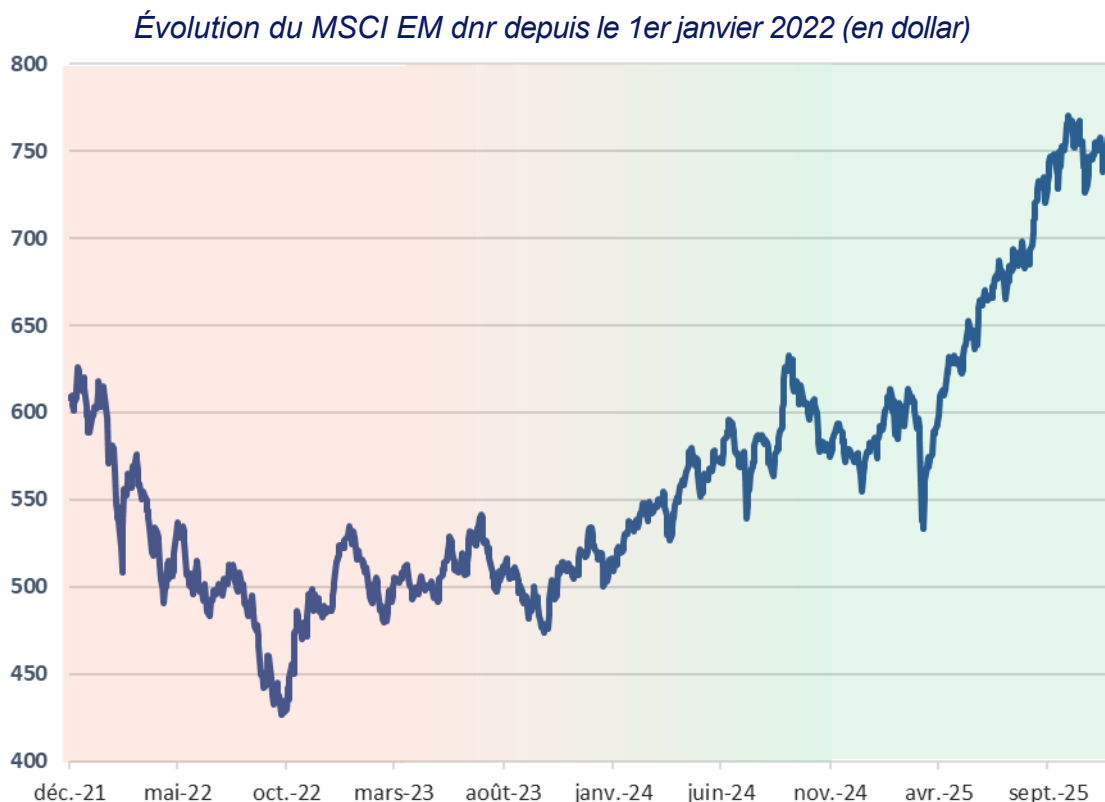
**Les réactions des banques centrales et des marchés obligataires à l'envolée des besoins de financement.** Partout, les dettes s'envolent, qu'elles soient pour financer les Etats ou les entreprises. Le marché obligataire a parfaitement assuré son rôle en 2025 mais les banques centrales devront être attentives pour ne pas laisser se développer des déséquilibres financiers susceptibles de dégrader sensiblement la dynamique des marchés.

**Au-delà de ces points clés, la géopolitique restera un point sensible** pour les investisseurs. Sur tous les continents, les tensions se multiplient. Même si les indices résistent, ce contexte accélère encore la tendance à multiplier les rotations sectorielles et intra-sectorielles qui sont devenues une constante du marché. En 2026, comme dans les trimestres précédents, les investisseurs privilégieront probablement alternativement les valeurs au cœur des politiques industrielles et de souveraineté, celles qui demeurent le moteur de la révolution technologique, celles capables de résister aux perturbations des chaînes de valeur, et plus généralement celles ayant démontré leur solidité financière et leurs capacités à préserver leurs marges.

Dans ce marché très changeant, demeure la prime à la qualité et à la résistance des business models et aux entreprises capables d'apporter une rupture majeure ou une amélioration profonde des infrastructures qu'elles soient physiques, énergétiques ou climatiques, tout comme celles liées à l'intelligence artificielle, au Cloud ou à la Blockchain.

## Marchés émergents

Les marchés émergents ont profité de la baisse du dollar, de la résistance de la croissance mondiale, et de la recherche d'alternatives au marché américain, pour poursuivre le rebond de 2024. Même si les performances restent disparates, le MSCI Emerging Market termine l'année 2025 en forte hausse de près de 35% (en \$).



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

Afin que cette hausse se poursuive, les marchés chinois et indiens seront particulièrement suivis. En Inde, la belle progression des dernières années a entraîné des prises de profit début 2025, dans un contexte rendu plus anxiogène par la guerre commerciale. L'indice Nifty s'est ensuite largement repris pour terminer l'année en hausse de plus de 10%. En Chine, le marché a poursuivi son rebond amorcé au second semestre 2024, dans le sillage notamment du secteur technologique et a fini en progression de plus de 20% sur l'année. Les avancées technologiques très rapides, la stabilisation de l'environnement économique, la poursuite de la relance du crédit et l'absence de dégradation supplémentaire de la demande intérieure ont permis de consolider un optimisme qui a su résister aux tensions commerciales. D'autant plus que les valorisations sur les marchés chinois restent encore nettement en-deçà des moyennes historiques après plusieurs années difficiles, ce qui constitue un soutien pour les investisseurs.

*CHINE : Évolution du CSI 300 DNR depuis le 1er Janvier 2019 (en CNY)*



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

## Matières premières

En dépit de l'échec, en fin d'année, des négociations autour de l'Ukraine, les faibles anticipations de croissance mondiale, alliés à la progression de la production de l'OPEP et de la Russie, ont permis aux prix de l'énergie de poursuivre la baisse entamée sur les six premiers mois de l'année. Le brut léger américain a ainsi clôturé 2025 vers 57\$ le baril, en baisse de plus 20% par rapport à son niveau de fin décembre 2024. Une bonne nouvelle pour l'inflation et pour la croissance mondiale.

### Évolution du cours du baril de pétrole



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

Les prix du gaz ont suivi la tendance de l'or noir en dépit d'une fin d'année plus froide qu'attendu qui a fait remonter les prix en décembre. La référence américaine a terminé l'année en nette baisse, à 3,69\$ l'unité contre 3.63\$ en début d'année et toujours très loin des plus de 9\$ enregistrés en 2022, au moment du déclenchement des hostilités en Ukraine. En Europe, les prix de l'électricité demeurent très dépendants des conditions climatiques et toujours nettement plus élevées qu'aux États-Unis.

A court et moyen terme, les tensions géopolitiques, les prévisions de températures pour les derniers mois de l'hiver dans l'hémisphère nord, et l'évolution de la croissance mondiale, continueront de dicter les évolutions du prix de l'énergie.

A plus long terme les prix seront toujours dépendants de la capacité des États et des entreprises énergétiques à développer rapidement à la fois les énergies renouvelables, le parc nucléaire et l'efficacité des réseaux, tout en poursuivant les efforts de sobriété et en veillant à maintenir autant que nécessaire les infrastructures de production existantes sur le chemin de la décarbonation des activités.

Les prix des métaux industriels ont fluctué au rythme de la croissance mondiale, de la production manufacturière chinoise et des variations de la demande dans les grands pays consommateurs. Le premier d'entre eux, le cuivre, après une légère progression de près de 3% sur l'année 2024, a profité du retour à meilleure fortune de l'économie chinoise et surtout des investissements massifs dans les infrastructures énergétiques et technologiques pour progresser fortement, de plus de 40% cette année. L'aluminium, après avoir été très affecté au premier semestre par les conséquences des tensions commerciales sur l'industrie automobile, a suivi le mouvement et a terminé l'année en forte hausse à +17.4%.

Les tarifs du fret maritime ont été très volatils durant la période mais orientés globalement à la baisse (plus de 30% de baisse sur l'année), ce qui témoigne à la fois des fortes capacités disponibles désormais après les investissements massifs post-CoVid, et de la faible dynamique du commerce mondial des biens, affectés par les tensions récurrentes autour des droits de douane.

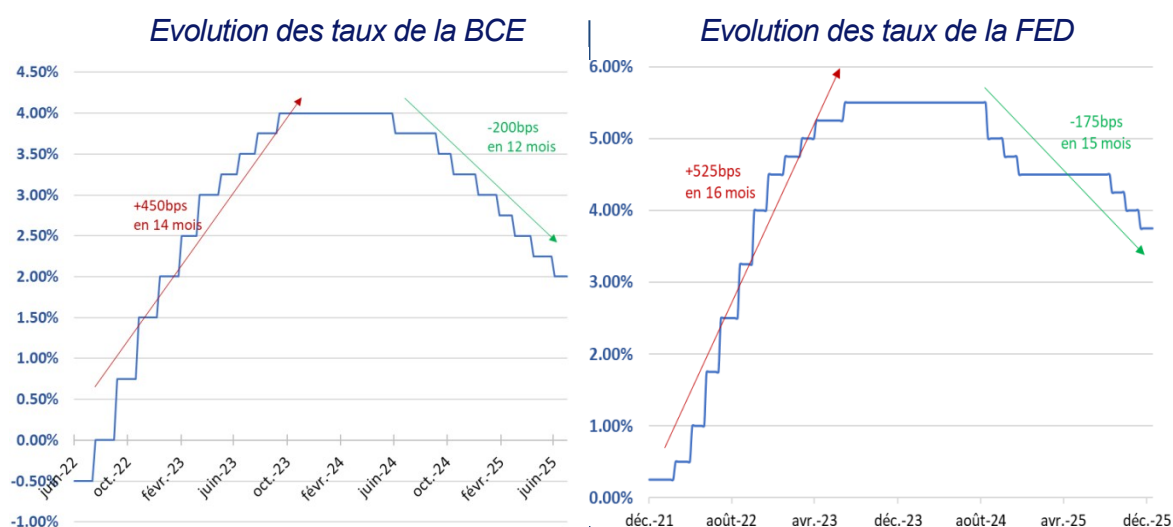
L'or a profité des tensions internationales, de la poursuite du desserrement monétaire des grandes banques centrales et de la volonté de plusieurs pays émergents, à la suite de la Chine, de moins dépendre du dollar avec une administration américaine qui n'hésite pas à utiliser tous les moyens à sa disposition pour faire progresser ses intérêts. Après avoir terminé l'année 2024 juste au-dessus de 2 600\$, le métal jaune a encore très fortement progressé sur l'année, franchissant le seuil historique de 4500\$ l'once le 26 décembre avant de terminer sur la barre des 4300\$ l'once.

Après la progression phénoménale de 2024 amenant le bitcoin au-delà des 106000\$, l'actif numérique de référence, après une phase de consolidation au premier trimestre, s'est ensuite redressé en profitant du développement de nouveaux ETF et des doutes sur l'évolution à venir du dollar pour franchir de nouveaux records à 125000\$ le 6 octobre. Il a ensuite nettement corrigé, pour clôturer vers 87000\$ le 31 décembre.

## Banques centrales, taux d'intérêt, parités de change

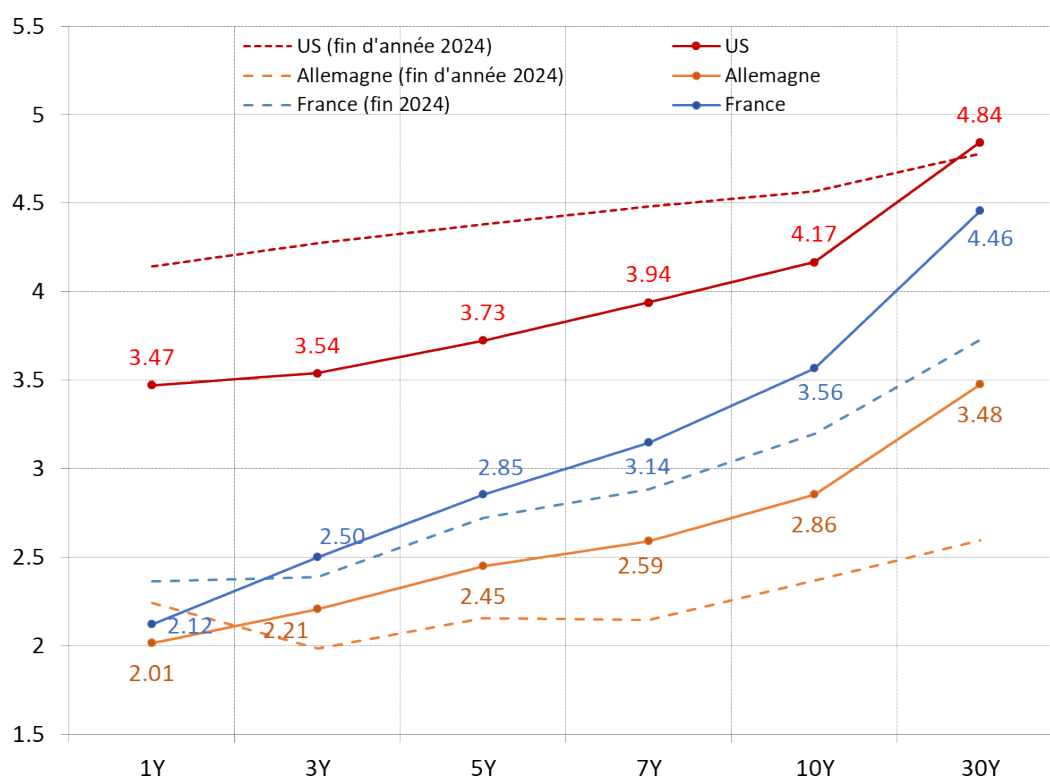
Après une longue convergence dans le desserrement des politiques monétaires des grandes banques centrales depuis mi-2023, l'année 2025 a été marquée par des divergences croissantes. D'abord avec la Fed, qui s'est démarquée de ses homologues au premier semestre en **stoppant net le mouvement d'allègement de la pression monétaire**. Puis avec la BCE : alors que l'institution de Washington reprenait ses baisses de taux au second semestre, Francfort décidait à l'inverse de se mettre en pause, se laissant le temps de l'analyse. Et enfin, sur les dernières semaines de l'année, avec la **banque centrale japonaise**, laissant clairement entendre que le temps était venu pour **resserrer progressivement sa politique monétaire**.

Les taux de référence à fin 2025 ont reflété ces changements : à 3,75% aux États-Unis et en nette baisse à 2,00% pour le taux de dépôt en Europe. En dépit de cette baisse des taux courts du Vieux Continent, les flux d'endettement massifs des Etats – avec le retour tonitruant de l'Allemagne sur le marché obligataire - et des entreprises ont cependant soutenu les taux à plus long terme en Europe. **Le Bund est ainsi passé de 2,37% à 2,86% en un an et l'OAT, affecté par l'instabilité française, de 3,19% à 3,56%**. Aux Etats-Unis, les craintes récurrentes de récession ont rendu à l'inverse les T-Bonds plus attractifs, faisant baisser les taux à long terme. Ainsi, après avoir terminé 2024 à 4,57%, le 10 ans américain a fini 2025 à 4,17%.



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

## Les taux Français, Allemands et Américains en 2025



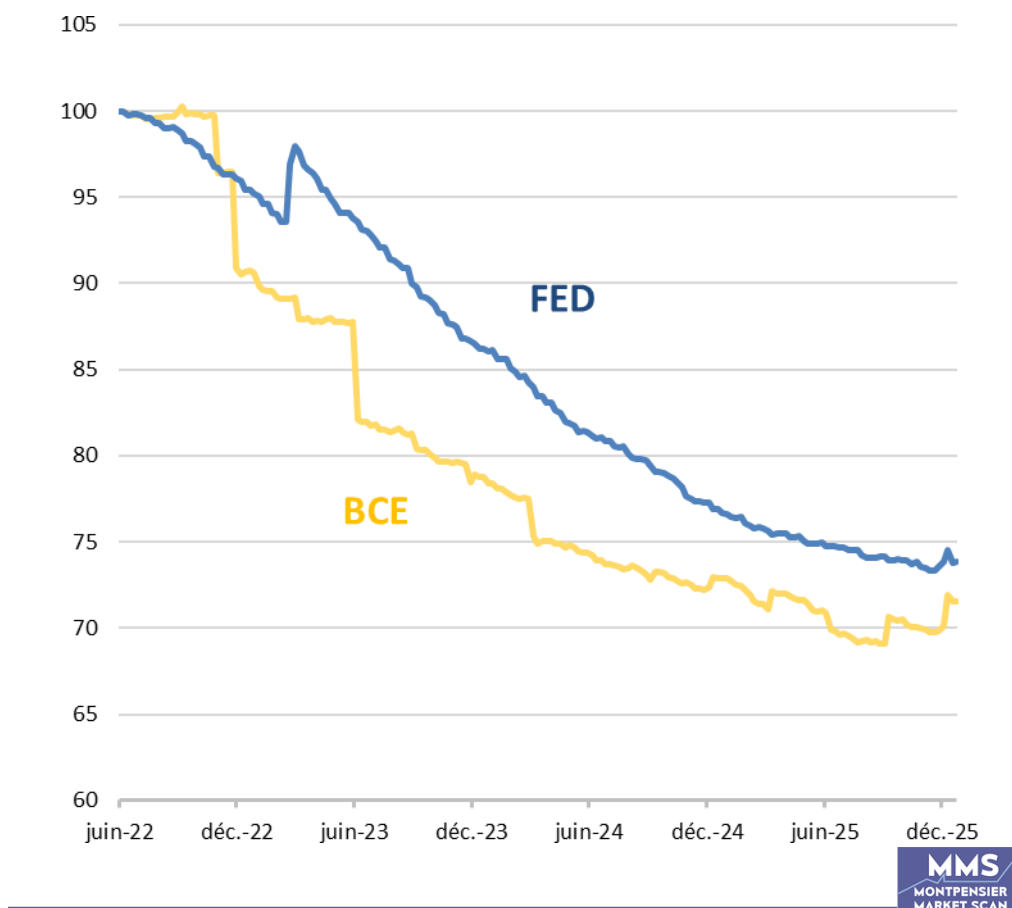
Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

La visibilité sur l'évolution du paysage monétaire demeure faible en raison de la difficulté d'appréciation des conséquences du déploiement des nouveaux outils technologiques, des effets retards de la politique commerciale américaine et du ralentissement du marché de l'emploi aux Etats-Unis. De nouveaux équilibres – ou déséquilibres – économiques se mettront en place mais leur horizon demeure nébuleux. **Le remplacement de Jerome Powell à la tête de la Fed est également attendu avec fébrilité** car son successeur aura la lourde tâche de rassurer les investisseurs quant à la crédibilité de la banque centrale, sans susciter l'ire de l'hôte de la Maison Blanche. Le profil anticipé à ce stade, celui d'un partisan d'un soutien affirmé de la croissance, pourrait générer de la volatilité sur les taux, même si le desserrement monétaire ne fait guère de doute.

A noter enfin que la banque centrale japonaise, sous la pression conjuguée du Yen et du retour progressif de l'inflation, donne des signaux de plus en plus clairs de renversement de sa politique de taux d'intérêt, ce qui a permis au marché de faire remonter les taux à long terme, l'échéance à 10 ans dépassant désormais les 2%, un niveau inconnu depuis 1999 ! la remontée de ces taux à long terme génère du stress chez les investisseurs et de l'incertitude sur l'évolution des prix de la dette du pays et sur l'avenir du circuit de financement historique de l'économie mondiale via la très abondante épargne japonaise.

En Europe comme aux États-Unis, la diminution du bilan des deux Banques Centrales s'est également poursuivie, à un rythme rapide, en particulier pour la BCE, qui a baissé son bilan de plus de 2700 milliards d'euros depuis le pic post CoVid, à la différence de la Fed qui a stoppé ce mouvement et même annoncé le retour d'opérations ciblées d'accroissement de la liquidité conduisant à une remontée de son bilan. Le pilotage de la suite de ce processus sera un des éléments clés au premier semestre 2025 dans un contexte de pression forte sur les marchés obligataires et monétaires pour absorber les financements toujours plus importants des déficits budgétaires et des investissements massifs liés à l'Intelligence Artificielle.

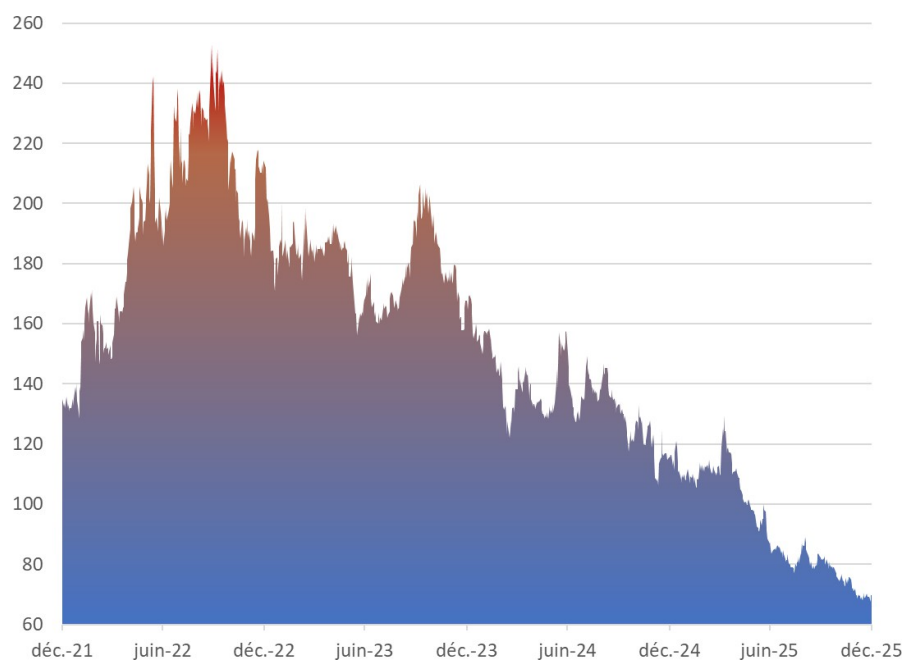
### *Les bilans des banques centrales se dégonflent*



Sur le Vieux Continent, les regards restent, comme souvent dans un contexte tendu politiquement et désormais contraint budgétairement, rivés à la fois sur les taux nominaux eux-mêmes, sur les taux réels et sur les écarts de taux entre les différentes dettes souveraines, afin de mesurer le stress des investisseurs quant à l'avenir de la zone euro. Si ce dernier point n'inspire guère d'inquiétude à ce stade, la nette progression des taux nominaux et réels ces six derniers mois pourraient générer de la nervosité sur les marchés, alors que la question de la soutenabilité de la dette et de la concurrence pour attirer l'épargne mondiale revient au-devant de la scène financière.

Dans ce contexte, la France est particulièrement surveillée, en raison de sa nouvelle fragilité politique, de son historique peu rassurant sur la trajectoire budgétaire et d'une inflation en chute très rapide, à 0.8% sur douze mois en décembre 2025, qui gonfle rapidement les taux réels et met sous pression les rentrées fiscales.

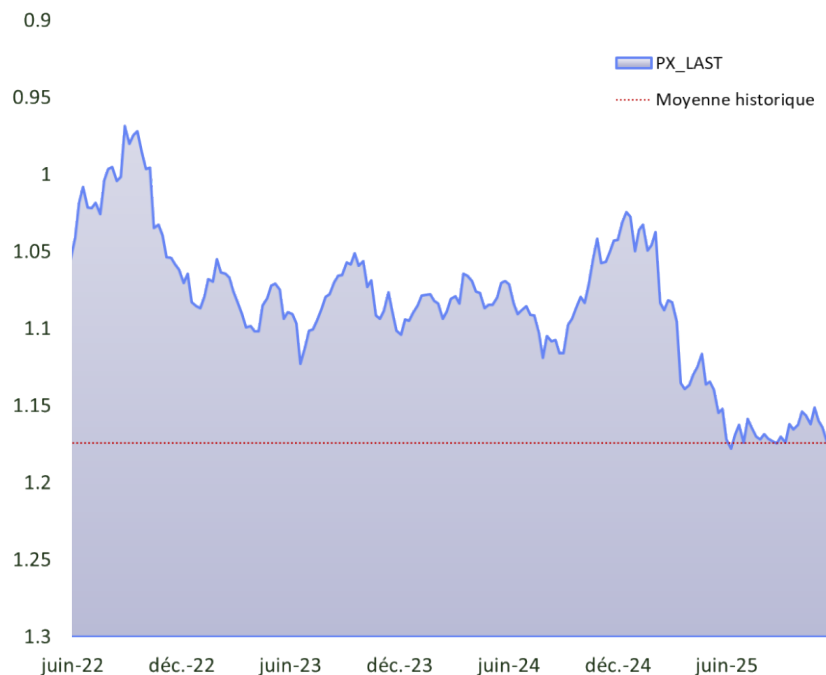
*La prime de risque des obligations italiennes s'est resserrée  
Le spread BTP/BUND 10 ans*



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

Sur le front des changes, en dépit des incertitudes aux Etats-Unis, le dollar s'est stabilisé au second semestre, rassuré par des chiffres économiques globalement rassurants. Après avoir fortement corrigé au premier semestre, avec un taux de change à 1,18 dollar pour un euro au 30 juin contre 1,035 dollar fin 2024, le billet vert a terminé 2025 quasi inchangé, à 1,175. Cette stabilisation est rassurante pour les investisseurs, inquiets de toute dégradation rapide de la valeur de la première monnaie mondiale, et de ses puissantes conséquences sur l'ensemble des équilibres financiers et économiques de la planète.

*Graphe historique du Euro/Dollar*



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 26 Décembre 2025

Réagissant favorablement à la stabilité économique du pays, aux meilleures perspectives sur la demande intérieure, et suivant également les mesures de contrôle de sortie des capitaux mises en place par les autorités de Pékin, le Yuan a d'abord profité au premier semestre du mouvement général de dépréciation du billet vert pour terminer le mois de juin à 7,16 Yuans pour un dollar et a ensuite poursuivi cette tendance pour franchir en fin d'année le seuil symbolique des 7 Yuans pour un dollar, au plus haut depuis mai 2023. Cette appréciation permet de poursuivre la relance du crédit sans donner prise aux accusations de manipulation monétaire, ce qui serait un point de friction important dans le contexte des discussions commerciales tendues avec les Etats-Unis de Trump.

### Graphe historique du Yuan/Dollar



Source : Bloomberg / Montpensier Arbevel au 31 Décembre 2025

## ● Données et Performances de M Convertibles au 31 décembre 2025

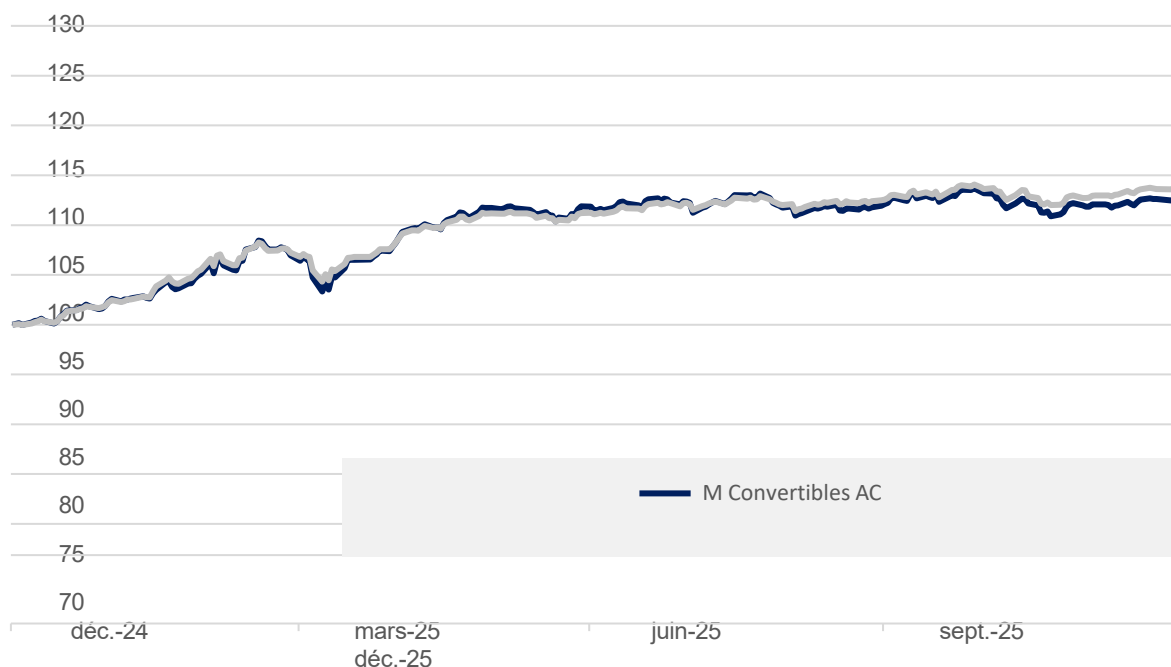
Taille du FCP : 402.60 millions d'euros

|                                  | 31/12/2024 | 31/12/2025 |
|----------------------------------|------------|------------|
| Valeur liquidative part AC (€)   | 163.51     | 184.38     |
| <i>Performance annuelle</i>      |            | 12.76%     |
| Valeur liquidative part AD* (€)  | 2 200.72   | 2 431.71   |
| <i>Performance annuelle</i>      |            | 12.77%     |
| Valeur liquidative part IC (€)   | 602.73     | 682.41     |
| <i>Performance annuelle</i>      |            | 13.22%     |
| Valeur liquidative part ID** (€) | 514.70     | 568.92     |
| <i>Performance annuelle</i>      |            | 13.22%     |

|                                                                             |        |        |
|-----------------------------------------------------------------------------|--------|--------|
| Indice Chainé ExaneECIEuro puis Refinitiv Europe Hedged pour M Convertibles | 297.03 | 338.32 |
| <i>Performance annuelle</i>                                                 |        | 13.90% |

\* Le 16/04/2025, la part AD a distribué un dividende unitaire de 47.22 €.

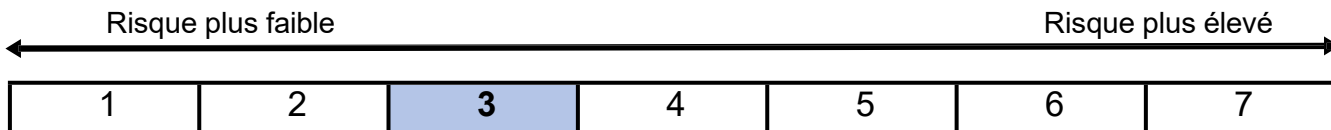
\*\* Le 16/04/2025, la part ID a distribué un dividende unitaire de 13.02 €.



Source : Bloomberg / Montpensier Finance

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées  
Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Indicateur synthétique de risque :



L'indicateur de risque repose sur l'hypothèse que l'OPC est détenu pendant la durée de détention recommandée. Le risque réel peut varier significativement en cas de rachat anticipé et l'investisseur peut encourir un rendement inférieur en retour, voire une perte plus importante.

● **Risque global au 31/12/2025**

Le risque global du fonds calculé selon la méthode du calcul de l'engagement est de 39.74%

### ● Exposition indicative et évolution de l'actif net

Au 31/12/2025, le fonds est exposé à hauteur de 95.19% en obligations convertibles

|                    | 31/12/2024     | 31/12/2025     | Variation |
|--------------------|----------------|----------------|-----------|
| Actif Net Total    | 383 766 052.23 | 402 595 275.00 | 4.91%     |
| Nombre de parts AC | 153 451.7230   | 206 509.3160   |           |
| ANC                | 25 091 324     | 38 078 217     |           |
| Nombre de parts AD | 34.0000        | 442.0000       |           |
| ANC                | 74 825         | 1 074 816      |           |
| Nombre de parts IC | 591 781.8070   | 531 278.4440   |           |
| ANC                | 356 685 203    | 362 550 168    |           |
| Nombre de parts ID | 3 720.0000     | 1 568.0000     |           |
| ANC                | 1 914 701      | 892 073        |           |

### ● Caractéristiques quantitatives indicatives

|                       | 31/12/2024 | 31/12/2025 |
|-----------------------|------------|------------|
| Taux actuariel        | 1.97%      | 1.21%      |
| Maturité              | 3.2        | 3.8        |
| Sensibilité Actions * | 0.32       | 0.41       |
| Sensibilité Taux      | 2.99       | 3.71       |

\*indicateur de sensibilité qui mesure la variation du prix d'une obligation convertible par rapport à la variation de 1% du cours de l'actions sous-jacentes - hypothèses Bloomberg.

## ● Principaux mouvements de la période

Les principaux achats (hors OPC monétaires) réalisés en solde net (achats - ventes) du 31/12/2024 au 31/12/2025 sont les suivants (par ordre décroissant de montants, en Euros)

| Nom                                            | Montant en EUR | en % de l'actif* |
|------------------------------------------------|----------------|------------------|
| Vinci - 0.7% - 02/2030                         | 11 653 928     | 3.04%            |
| Legrand - 1.5% - 06/2033                       | 10 483 461     | 2.74%            |
| Rag Stiftung (Evonik) - 2.25% - 11/2030        | 8 289 762      | 2.16%            |
| Delivery Hero - 3.25% - 02/2030                | 8 254 909      | 2.15%            |
| Citigroup (Airbus) - 0.8% - 05/2030            | 8 062 926      | 2.10%            |
| Ferrovial SE - 0.75% - 11/2031                 | 8 000 000      | 2.09%            |
| Vonovia - 0.875% - 05/2032                     | 7 860 214      | 2.05%            |
| Merrill Lynch (TotalEnergies) - 0.1% - 04/2030 | 7 600 000      | 1.98%            |
| Vonovia - 0.00% - 05/2030                      | 7 500 000      | 1.96%            |
| TAG Immobilien - 0.625% - 03/2031              | 6 909 668      | 1.80%            |

\* Actif Net moyen sur la période du 31/12/2024 au 31/12/2025

Les principales ventes (hors OPC monétaires) réalisées en solde net (achats - ventes) du 31/12/2024 au 31/12/2025 sont les suivantes (par ordre décroissant de montants, en Euros)

| Nom                                          | Montant en EUR | en % de l'actif* |
|----------------------------------------------|----------------|------------------|
| Safran - 0% - 04/2028                        | 15 050 208     | 3.93%            |
| Rheinmetall - 1.875% - 02/2028               | 12 958 812     | 3.38%            |
| Zalando - 0.625% - 08/2027                   | 10 467 828     | 2.73%            |
| JP Morgan Chase Financial (Deutsche Telekom) | 10 027 570     | 2.62%            |
| BNP Paribas - 0% - 05/2025                   | 9 785 445      | 2.55%            |
| Rheinmetall - 2.25% - 02/2030                | 9 395 125      | 2.45%            |
| Just Eat (Takeaway.com) - 0.625% - 02/2028   | 8 661 174      | 2.26%            |
| Pirelli - 0% - 12/2025                       | 8 443 900      | 2.20%            |
| Cellnex Telecom - 0.5% - 07/2028             | 8 374 918      | 2.19%            |
| Just Eat - 1.25% - 04/2026                   | 7 833 660      | 2.04%            |

\* Actif Net moyen sur la période du 31/12/2024 au 31/12/2025

## ● Principales positions

au 31/12/2024 :

| Nom                                  | en % de l'actif |
|--------------------------------------|-----------------|
| Safran - 0% - 04/2028                | 3.48%           |
| Iberdrola - 0.8% - 12/2027           | 2.89%           |
| LEG Immobilien - 1% - 09/2030        | 2.83%           |
| Schneider Electric - 1.97% - 11/2030 | 2.67%           |
| Zalando - 0.625% - 08/2027           | 2.65%           |
| Total des 5 premières lignes         | 14.51%          |
| Nombre de lignes en portefeuille     | 62              |

au 31/12/2025 :

| Nom                              | en % de l'actif |
|----------------------------------|-----------------|
| Iberdrola - 0.8% - 12/2027       | 3.13%           |
| Vinci - 0.7% - 02/2030           | 2.99%           |
| Eni - 2.95% - 09/2030            | 2.93%           |
| Legrand - 1.5% - 06/2033         | 2.79%           |
| Rheinmetall - 2.25% - 02/2030    | 2.64%           |
| Total des 5 premières lignes     | 14.48%          |
| Nombre de lignes en portefeuille | 62              |

● **Evolution de la répartition géographique entre le 31/12/2024 et le 31/12/2025**

L'évolution de la répartition géographique indicative des sous-jacents du 31/12/2024 au 31/12/2025 est la suivante :

|             | <b>31/12/2024</b> | <b>31/12/2025</b> |
|-------------|-------------------|-------------------|
| Total       | 100.00%           | 100.00%           |
| Allemagne   | 24.51%            | 33.12%            |
| France      | 33.10%            | 28.24%            |
| Pays-Bas    | 13.63%            | 16.96%            |
| Italie      | 11.58%            | 8.86%             |
| Espagne     | 13.43%            | 8.82%             |
| Royaume-Uni | 1.00%             | 2.05%             |
| Autriche    | 0.63%             | 1.33%             |
| Belgique    | 1.50%             | 0.00%             |
| Irlande     | 0.63%             | 0.00%             |
| Autres      | 0.00%             | 0.61%             |

*Source : Montpensier Finance / Bloomberg*

● **Evolution de la répartition sectorielle entre le 31/12/2024 et le 31/12/2025**

L'évolution de la répartition sectorielle indicative des sous-jacents du 31/12/2024 au 31/12/2025 est la suivante (classification ICB niveau 2):

|                                        | 31/12/2024 | 31/12/2025 |
|----------------------------------------|------------|------------|
| Total                                  | 100.00%    | 100.00%    |
| Industrial Goods and Services          | 21.07%     | 22.56%     |
| Real Estate                            | 7.79%      | 11.62%     |
| Travel and Leisure                     | 6.87%      | 8.42%      |
| Technology                             | 10.68%     | 8.38%      |
| Construction and Materials             | 2.94%      | 7.80%      |
| Energy                                 | 6.22%      | 5.76%      |
| Health Care                            | 4.68%      | 5.74%      |
| Consumer Products and Services         | 4.15%      | 5.61%      |
| Utilities                              | 5.94%      | 5.08%      |
| Food, Beverage and Tobacco             | 7.72%      | 4.02%      |
| Chemicals                              | 2.97%      | 3.61%      |
| Telecommunications                     | 8.61%      | 3.00%      |
| Basic Resources                        | 0.63%      | 2.56%      |
| Banks                                  | 2.17%      | 1.82%      |
| Financial Services                     | 1.50%      | 1.56%      |
| Personal Care, Drug and Grocery Stores | 0.84%      | 1.46%      |
| Automobiles and Parts                  | 2.16%      | 0.99%      |
| Retail                                 | 3.05%      | 0.00%      |
| Media                                  | 0.00%      | 0.00%      |
| Insurance                              | 0.00%      | 0.00%      |

Source Montpensier Finance / Bloomberg

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

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

## ● Analyse de la performance du portefeuille du 31/12/2024 au 31/12/2025

L'indice Indice Chainé ExaneECIEuro puis Refinitiv Europe Hedged pour M Convertibles a réalisé une performance de 13.90% sur la période, à comparer avec la performance de l'OPC de 12.76% (part « AC »).

## ● Analyse de la contribution indicative des titres

Les plus fortes contributions des titres à la hausse et à la baisse du fonds sur la période écoulée sont les suivantes :

| A la hausse                             | Contribution |
|-----------------------------------------|--------------|
| Rheinmetall - 2.25% - 02/2030           | 3.42%        |
| Rheinmetall - 1.875% - 02/2028          | 2.28%        |
| Spie - 2% - 01/2028                     | 0.96%        |
| Iberdrola - 0.8% - 12/2027              | 0.80%        |
| SNAM SPA (Italgas) - 3.25% - 09/2028    | 0.76%        |
| A la baisse                             | Contribution |
| Nebius Group - 2.75% - 09/2032          | -0.18%       |
| LEG Immobilien - 1% - 09/2030           | -0.15%       |
| Rag Stiftung (Evonik) - 2.25% - 11/2030 | -0.14%       |
| Qiagen - 2.5% - 09/2031                 | -0.13%       |
| STMicroelectronics - 0.00% - 08/2027    | -0.13%       |

*Source Montpensier Finance / Factset*

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

## 5. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

### TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES (ESMA) EN EUR

#### a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

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

- o Prêts de titres :
- o Emprunt de titres :
- o Prises en pensions :
- o Mises en pensions :

- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 31 852 468,39**

- o Change à terme : 31 852 468,39
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

#### b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

| Techniques de gestion efficace | Instruments financiers dérivés (*) |
|--------------------------------|------------------------------------|
|                                | J.P.MORGAN AG FRANCFORT            |
|                                | SOCIETE GENERALE PAR               |

(\*) Sauf les dérivés listés.

**c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie**

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

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

**d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace**

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

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

## **PROCEDURE DE CHOIX DES INTERMEDIAIRES**

Conformément à la réglementation en vigueur résultant de la transposition de la directive 2004/39/CE, du 21 avril 2004 concernant les Marchés d'Instruments Financiers (MIF), Montpensier Arbevel a mis en place, dans le cadre de son devoir d'agir au mieux des intérêts de ses clients et des OPC qu'elle gère, une politique de sélection des intermédiaires de marchés.

Montpensier Arbevel a confié la transmission d'ordres de son activité de gestion à Amundi Intermédiation, dont elle estime qu'elle prend toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible.

Amundi Intermédiation est agréée par le Comité des Établissements de Crédit et des Entreprises d'Investissement, en qualité d'entreprise d'investissement en vue de fournir les services d'investissement de Réception Transmission d'Ordres pour le compte de tiers portant sur la majorité des instruments financiers visés à l'article L. 211-1 du Code Monétaire et Financier.

La sélection des brokers d'exécution est réalisée d'un commun accord entre Amundi Intermédiation et Montpensier Arbevel, et résulte de l'application de la politique de sélection d'Amundi Intermédiation.

Par ailleurs, Montpensier Arbevel a mis en place une procédure de sélection des contreparties et des intermédiaires sur la base de ses besoins en termes « d'aide à la décision d'investissement ».

La politique de sélection des intermédiaires de marchés est mise à disposition sur le site internet de la société de gestion : <https://montpensier-arbevel.com/wp-content/uploads/documents/compte-rendu-frais-d-intermediation.pdf>.

## **POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNNARIAL - POLITIQUE DE VOTE**

Montpensier Arbevel considère l'exercice du droit de vote comme faisant intégralement partie de sa gestion et comme devant être exercé dans le meilleur intérêt des porteurs.

Les droits de vote attachés aux titres détenus par l'OPC sont exercés par la société de gestion, laquelle est seule habilitée à prendre les décisions conformément à la réglementation en vigueur.

La politique de vote de la société de gestion peut être consultée sur le site internet de la société de gestion : [https://montpensier-arbevel.com/wp-content/uploads/documents/politique\\_vote.pdf](https://montpensier-arbevel.com/wp-content/uploads/documents/politique_vote.pdf).

## **POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNNARIAL - POLITIQUE D'ENGAGEMENT**

Montpensier Arbevel complète sa politique de vote par une Politique d'Engagement.

Les équipes de gestion sont invitées à soulever toute question ou sujet d'attention auprès des entreprises lors de leurs échanges, en particulier lorsque les questions ESG apparaissent insuffisamment prises en compte ou communiquées.

Les gérants, assistés par les analystes ISR, mèneront un dialogue positif et constructif de moyen - long terme avec les sociétés en portefeuille Cet engagement a comme objectif :

- ✓ D'encourager les sociétés à mettre en œuvre une démarche ESG ;
- ✓ D'encourager les sociétés à communiquer sur leurs pratiques ESG.

La politique d'engagement de la société de gestion peut être consultée, sur le site internet de la société de gestion : [https://montpensier-arbevel.com/wp-content/uploads/documents/politique\\_engagement.pdf](https://montpensier-arbevel.com/wp-content/uploads/documents/politique_engagement.pdf).

## **COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)**

En application de l'article L.533-22-1 du Code Monétaire et Financier les informations concernant la prise en compte des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG) figurent ci-après.

Les informations concernant les critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG) se trouvent sur le site de la société de gestion : <https://montpensier-arbevel.com/wp-content/uploads/documents/politique-esg.pdf>, ainsi que dans les rapports annuels.

Montpensier Arbevel est signataire des Principes pour l'investissement responsable (PRI) des Nations-Unies.

A ce titre, plusieurs mesures sont mises en place par Montpensier Arbevel, afin d'adapter ses processus de gestion, et de mettre en œuvre des process et une organisation ayant comme objectif de respecter les Principes pour l'Investissement Responsable, prenant en compte les facteurs Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance (ESG).

La démarche ESG de Montpensier Arbevel est présentée sur la page Investissement Responsable du site Internet de Montpensier Arbevel : <https://montpensier-arbevel.com/engagement-investissement-responsable>.

### **SFDR - TAXONOMIE Article 8 :**

L'approche de prise en compte de critères extra-financiers s'appuie sur la méthodologie propriétaire d'analyse extra-financière développée par Montpensier Arbevel, et s'inscrit dans un objectif d'atténuation des risques en matière de durabilité, sans pour autant pouvoir garantir que les risques en matière de durabilité soient totalement neutralisés.

La prise en compte des Principales Incidences Négatives dans les process de gestion est décrite dans la Politique ESG mise en œuvre par Montpensier Arbevel, disponible sur le site internet de Montpensier Arbevel : <https://montpensier-arbevel.com/wp-content/uploads/documents/politique-esg.pdf>

Au titre de l'article 58 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation de l'objectif d'investissement durable du produit financier faisant partie du présent rapport de gestion sont disponibles en annexe. Ainsi, les indicateurs de performance extra-financière du Fonds sont présentés plus loin, dans la rubrique Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8 / Caractéristiques environnementales et/ou sociales, du rapport de gestion.

### **Note de renvoi à l'annexe OPC - Article 8 :**

« Au titre de l'article 50 du règlement délégué de niveau 2 SFDR, des informations sur la réalisation des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont disponibles en annexe du présent rapport. »

## **POLITIQUE DE TRAITEMENT DES RECLAMATIONS**

Montpensier Arbevel a établi et maintient opérationnelle une procédure en vue du traitement raisonnable et rapide des réclamations éventuelles adressées par ses clients. La politique de traitement des réclamations est disponible sur le site de la société de gestion : <https://montpensier-arbevel.com/informations-reglementaires>.

Pour toute réclamation, le client peut adresser un courrier à Montpensier Arbevel à l'adresse suivante :

Montpensier Arbevel  
Responsable Conformité et Contrôle Interne  
58 avenue Marceau  
75008 Paris

## **METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

L'OPC utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global de l'OPC sur les contrats financiers.

## **METHODE D'AJUSTEMENT DE LA VALEUR LIQUIDATIVE LIEE AU SWING PRICING AVEC SEUIL DE DECLENCHEMENT**

Ce mécanisme consiste à faire supporter aux investisseurs, qui souscrivent ou qui rachètent leurs parts, les frais liés aux transactions effectuées à l'actif de l'OPC en raison des mouvements (souscriptions/rachats) du passif de l'OPC. Ce mécanisme, encadré par une politique, a pour but de protéger les porteurs qui demeurent dans l'OPC en leur faisant supporter le moins possible ces frais. Il a pour résultat de calculer une VL ajustée dite « swinguée ».

Ainsi, si, un jour de calcul de la VL, le total des ordres de souscription / rachat nets des investisseurs sur l'ensemble des catégories de parts de l'OPC dépasse un seuil préalablement déterminé, sur la base de critères objectifs par la société de gestion en pourcentage de l'actif net, la VL peut être ajustée à la hausse ou à la baisse, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription / rachat nets. Si l'OPC émet plusieurs catégories de parts, la VL de chaque catégorie de parts est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des VL des catégories de parts de l'OPC.

Les paramètres de coûts de réajustement et de seuil de déclenchement sont déterminés par la Société de Gestion et revus périodiquement. Ces coûts sont estimés par la Société de Gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente ainsi que des taxes éventuelles applicables à l'OPC.

Il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du mécanisme d'ajustement 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 VL de l'OPC peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du mécanisme d'ajustement.

La VL « swinguée » est la seule valeur liquidative de l'OPC et la seule communiquée aux porteurs de l'OPC.

## **MÉTHODOLOGIE NOTATION CRÉDIT EMETTEURS**

Montpensier Arbevel a développé une méthodologie interne d'appréciation de la qualité de crédit des obligations et obligations convertibles.

Pour évaluer le risque de crédit d'une obligation, le calcul de la note de crédit de son émetteur est privilégié. Quand cela n'est pas possible, on remonte au niveau de la société parent, ou encore à défaut, de l'ultimate parent.

Le principe est d'attribuer pour chacune des mesures retenues une note de 0 à 1 calculée en référence à un indice de marché généraliste. Les métriques retenues sont celles des dernières périodes publiées par les sociétés (trimestrielle, semestrielle, annuelle ou 12 mois glissant en fonction de la périodicité des publications de chaque société).

En fonction de la typologie d'émetteur, une méthode spécifique est appliquée.

5 typologies d'émetteurs ont été mises en évidence : Corporate non financières, banques, assurances, foncières et souverains.

Pour chacune des typologies d'émetteurs hors souverains, un indice spécifique a été choisi comme référence au calcul.

La notation des souverains s'appuie quant à elle sur le CDS et l'indicateur de momentum économique (scoring macro-économique interne) de la zone géographique du pays concerné.

Pour chaque typologie d'émetteur, des ratios spécifiques sont utilisés et un coefficient de pondération est attribué à chaque ratio.

Pour l'ensemble des typologies d'émetteur : calcul d'une note passée (issue des données publiées des années N-1 et N-2), une note présente (à partir des données publiées de l'année N) et une note future (à partir des données estimées par le consensus) pour obtenir une note globale. Une note M Crédit supérieure à 0.40, correspond à une catégorie Investment Grade, et une note inférieure ou égale à 0.40, correspond à une catégorie High Yield.

## POLITIQUE DE REMUNERATION

### Politique et pratiques de rémunération du personnel du gestionnaire

La politique de rémunération de Montpensier Arbevel vise à promouvoir une gestion saine et efficace du risque, qui soit compatible avec les profils de risque des OPC gérés. Ce dispositif est mis en place pour garantir au mieux l'alignement des intérêts de la société, de ses collaborateurs et des souscripteurs des véhicules.

La politique de rémunération est également déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts et pour prévenir les prises de risques inconsidérées ou incompatibles avec l'intérêt des clients de Montpensier Arbevel ; elle prend en compte des critères de durabilité.

La politique de rémunération est disponible sur le site internet <https://montpensier-arbevel.com/informations-reglementaires>, et peut être communiquée gratuitement sous format papier sur simple demande auprès de la société de gestion.

### Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel

Indication de la politique de rémunération (fixe et variable) :

- ➔ Nombre de bénéficiaires sur 2025 : 109 personnes, dont 71 « preneurs de risques », dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque de Montpensier Arbevel ou les profils de risque des FIA ou OPCVM gérés.
- ➔ Montants des rémunérations fixes et variables différées et non différées (fixe 2025 et variable perçu en 2025 au titre des années précédentes) : 14 569 K€, dont 8 796 K€ de rémunérations fixes, versés à l'ensemble du personnel du gestionnaire.
- ➔ Montant agrégé des rémunérations fixes et variables des « preneurs de risques » : 10 973 K€.

*NB : Les données relatives à la rémunération n'ont pas été auditées par le commissaire aux comptes de l'OPC.*

### AUTRES INFORMATIONS

Les derniers documents annuels ainsi que la composition de l'actif sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite de l'actionnaire auprès de :

MONTPENSIER ARBEVEL  
58, avenue Marceau  
75008 PARIS  
Téléphone : 01 45 05 55 55  
e-mail : [contact-opc@montpensier-arbevel.com](mailto:contact-opc@montpensier-arbevel.com)

Le prospectus et les DICI sont disponibles sur le site internet de la société de gestion : [www.montpensier-arbevel.com](http://www.montpensier-arbevel.com)

## INFORMATIONS FISCALES

### COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

#### Décomposition du coupon : Action M CONVERTIBLES AD

|                                                                                                                    | Net global       | Devise     | Net unitaire | Devise     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------|--------------|------------|
| Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire                                            | 4 269,72         | EUR        | 9,66         | EUR        |
| Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire              |                  |            |              |            |
| Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire |                  |            |              |            |
| Revenus non déclarables et non imposables                                                                          |                  |            |              |            |
| Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values                                                        | 6 479,72         | EUR        | 14,66        | EUR        |
| <b>Total</b>                                                                                                       | <b>10 749,44</b> | <b>EUR</b> | <b>24,32</b> | <b>EUR</b> |

#### Décomposition du coupon : Action M CONVERTIBLES ID

|                                                                                                                    | Net global      | Devise     | Net unitaire | Devise     |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------|------------|--------------|------------|
| Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire                                            | 7 024,64        | EUR        | 4,48         | EUR        |
| Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire              |                 |            |              |            |
| Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire |                 |            |              |            |
| Revenus non déclarables et non imposables                                                                          |                 |            |              |            |
| Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values                                                        | 1 897,28        | EUR        | 1,21         | EUR        |
| <b>Total</b>                                                                                                       | <b>8 921,92</b> | <b>EUR</b> | <b>5,69</b>  | <b>EUR</b> |

## 6. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

# M CONVERTIBLES

Société d'Investissement à Capital Variable

58, avenue Marceau  
75008 PARIS

## Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

---

A l'assemblée générale,

### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre conseil d'administration, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif M CONVERTIBLES constitué sous forme de société d'investissement à capital variable (SICAV) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

### Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

#### Référentiel d'audit

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

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

## **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport.

## **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

## **Vérifications spécifiques**

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

## **Informations données dans le rapport de gestion et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires**

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les autres documents sur la situation financière et les comptes annuels adressés aux actionnaires.

## **Informations relatives au gouvernement d'entreprise**

Nous attestons de l'existence, dans la section du rapport de gestion du Conseil d'administration consacrée au gouvernement d'entreprise, des informations requises par l'article L. 225-37-4 du code de commerce.

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

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

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

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration.

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

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

Paris La Défense, le 19 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes  
Deloitte & Associés



Rachid EZZAHAF

## M CONVERTIBLES

Société d'investissement à capital variable

58, avenue Marceau  
75008 PARIS

### Rapport spécial du Commissaire aux Comptes sur les conventions réglementées

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2025

---

A l'assemblée générale,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission.

#### **CONVENTIONS SOUMISES A L'APPROBATION DE L'ASSEMBLEE GENERALE**

##### **Conventions intervenues au cours de l'exercice écoulé**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du code de commerce.

## **CONVENTION DEJA APPROUVEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention déjà approuvée par l'assemblée générale dont l'exécution se serait poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

Paris-La Défense, le 19 mars 2026

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Rachid EZZAHHAF

## 7. COMPTES DE L'EXERCICE

| Bilan Actif au 31/12/2025 en EUR                                | 31/12/2025            | 31/12/2024            |
|-----------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Immobilisations corporelles nettes</b>                       |                       |                       |
| <b>Titres financiers</b>                                        |                       |                       |
| <b>Actions et valeurs assimilées (A)</b>                        |                       |                       |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé                  |                       |                       |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé              |                       |                       |
| <b>Obligations convertibles en actions (B)</b>                  | <b>383 220 884,91</b> | <b>383 006 332,09</b> |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé                  | 383 220 884,91        | 383 006 332,09        |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé              |                       |                       |
| <b>Obligations et valeurs assimilées (C)</b>                    |                       |                       |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé                  |                       |                       |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé              |                       |                       |
| <b>Titres de créances (D)</b>                                   |                       |                       |
| Négociés sur un marché réglementé ou assimilé                   |                       |                       |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé               |                       |                       |
| <b>Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)</b>            |                       |                       |
| OPCVM                                                           |                       |                       |
| FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne |                       |                       |
| Autres OPC et fonds d'investissements                           |                       |                       |
| <b>Dépôts (F)</b>                                               |                       |                       |
| <b>Instruments financiers à terme (G)</b>                       | <b>292 738,33</b>     |                       |
| <b>Opérations temporaires sur titres (H)</b>                    |                       |                       |
| Créances représentatives de titres financiers reçus en pension  |                       |                       |
| Créances représentatives de titres donnés en garantie           |                       |                       |
| Créances représentatives de titres financiers prêtés            |                       |                       |
| Titres financiers empruntés                                     |                       |                       |
| Titres financiers donnés en pension                             |                       |                       |
| Autres opérations temporaires                                   |                       |                       |
| <b>Prêts (I) (*)</b>                                            |                       |                       |
| <b>Autres actifs éligibles (J)</b>                              |                       |                       |
| <b>Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)</b>    | <b>383 513 623,24</b> | <b>383 006 332,09</b> |
| <b>Créances et comptes d'ajustement actifs</b>                  | <b>214 108,26</b>     | <b>208 803,15</b>     |
| <b>Comptes financiers</b>                                       | <b>19 567 496,63</b>  | <b>1 019 221,58</b>   |
| <b>Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II</b>     | <b>19 781 604,89</b>  | <b>1 228 024,73</b>   |
| <b>Total de l'actif I+II</b>                                    | <b>403 295 228,13</b> | <b>384 234 356,82</b> |

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

| Bilan Passif au 31/12/2025 en EUR                          | 31/12/2025            | 31/12/2024            |
|------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Capitaux propres :</b>                                  |                       |                       |
| Capital                                                    | 355 723 197,26        | 359 304 514,91        |
| Report à nouveau sur revenu net                            | 9,63                  | 14,00                 |
| Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes | 17,28                 |                       |
| Résultat net de l'exercice                                 | 46 872 050,83         | 24 461 523,32         |
| <b>Capitaux propres I</b>                                  | <b>402 595 275,00</b> | <b>383 766 052,23</b> |
| <b>Passifs de financement II (*)</b>                       |                       |                       |
| <b>Capitaux propres et passifs de financement (I+II)</b>   | <b>402 595 275,00</b> | <b>383 766 052,23</b> |
| <b>Passifs éligibles :</b>                                 |                       |                       |
| <b>Instruments financiers (A)</b>                          |                       |                       |
| Opérations de cession sur instruments financiers           |                       |                       |
| Opérations temporaires sur titres financiers               |                       |                       |
| <b>Instruments financiers à terme (B)</b>                  | <b>36 883,61</b>      | <b>141 791,23</b>     |
| <b>Emprunts (C) (*)</b>                                    |                       |                       |
| <b>Autres passifs éligibles (D)</b>                        |                       |                       |
| <b>Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)</b>        | <b>36 883,61</b>      | <b>141 791,23</b>     |
| <b>Autres passifs :</b>                                    |                       |                       |
| Dettes et comptes d'ajustement passifs                     | 663 069,52            | 326 513,36            |
| Concours bancaires                                         |                       |                       |
| <b>Sous-total autres passifs IV</b>                        | <b>663 069,52</b>     | <b>326 513,36</b>     |
| <b>Total Passifs : I+II+III+IV</b>                         | <b>403 295 228,13</b> | <b>384 234 356,82</b> |

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

| Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR                                                     | 31/12/2025           | 31/12/2024           |
|---------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Revenus financiers nets</b>                                                              |                      |                      |
| <b>Produits sur opérations financières :</b>                                                |                      |                      |
| Produits sur actions                                                                        |                      |                      |
| Produits sur obligations                                                                    | 6 019 411,21         | 6 983 438,16         |
| Produits sur titres de créances                                                             |                      |                      |
| Produits sur parts d'OPC                                                                    |                      |                      |
| Produits sur instruments financiers à terme                                                 |                      |                      |
| Produits sur opérations temporaires sur titres                                              |                      |                      |
| Produits sur prêts et créances                                                              |                      |                      |
| Produits sur autres actifs et passifs éligibles                                             |                      |                      |
| Autres produits financiers                                                                  | 149 659,91           | 287 070,68           |
| <b>Sous-total produits sur opérations financières</b>                                       | <b>6 169 071,12</b>  | <b>7 270 508,84</b>  |
| <b>Charges sur opérations financières :</b>                                                 |                      |                      |
| Charges sur opérations financières                                                          |                      |                      |
| Charges sur instruments financiers à terme                                                  |                      |                      |
| Charges sur opérations temporaires sur titres                                               |                      |                      |
| Charges sur emprunts                                                                        |                      |                      |
| Charges sur autres actifs et passifs éligibles                                              |                      |                      |
| Charges sur passifs de financement                                                          |                      |                      |
| Autres charges financières                                                                  | -922,00              | -16 193,48           |
| <b>Sous-total charges sur opérations financières</b>                                        | <b>-922,00</b>       | <b>-16 193,48</b>    |
| <b>Total revenus financiers nets (A)</b>                                                    | <b>6 168 149,12</b>  | <b>7 254 315,36</b>  |
| <b>Autres produits :</b>                                                                    |                      |                      |
| Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC                                      |                      |                      |
| Versements en garantie de capital ou de performance                                         |                      |                      |
| Autres produits                                                                             |                      |                      |
| <b>Autres charges :</b>                                                                     |                      |                      |
| Frais de gestion de la société de gestion                                                   | -3 195 873,50        | -3 136 386,26        |
| Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement                                 |                      |                      |
| Impôts et taxes                                                                             |                      |                      |
| Autres charges                                                                              |                      |                      |
| <b>Sous-total autres produits et autres charges (B)</b>                                     | <b>-3 195 873,50</b> | <b>-3 136 386,26</b> |
| <b>Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)</b>                     | <b>2 972 275,62</b>  | <b>4 117 929,10</b>  |
| <b>Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)</b>                                    | <b>17 609,09</b>     | <b>-68 404,05</b>    |
| <b>Sous-total revenus nets I = (C+D)</b>                                                    | <b>2 989 884,71</b>  | <b>4 049 525,05</b>  |
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :</b>              |                      |                      |
| Plus ou moins-values réalisées                                                              | 24 369 639,92        | 6 264 304,82         |
| Frais de transactions externes et frais de cession                                          | -1 124 596,07        | -685 626,11          |
| Frais de recherche                                                                          |                      |                      |
| Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs                               |                      |                      |
| Indemnités d'assurance perçues                                                              |                      |                      |
| Versements en garantie de capital ou de performance reçus                                   |                      |                      |
| <b>Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)</b> | <b>23 245 043,85</b> | <b>5 578 678,71</b>  |
| <b>Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)</b>                        | <b>191 239,44</b>    | <b>1 560,75</b>      |
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)</b>                                     | <b>23 436 283,29</b> | <b>5 580 239,46</b>  |

| Compte de résultat au 31/12/2025 en EUR                                                             | 31/12/2025           | 31/12/2024           |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| <b>Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :</b>                       |                      |                      |
| Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles | 20 892 838,35        | 15 233 773,54        |
| Écarts de change sur les comptes financiers en devises                                              | -1 159,89            | 1 165,06             |
| Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir                                      |                      |                      |
| Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs                                       |                      |                      |
| <b>Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)</b>           | <b>20 891 678,46</b> | <b>15 234 938,60</b> |
| <b>Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)</b>                                 | <b>-445 795,63</b>   | <b>-403 179,79</b>   |
| <b>Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)</b>                                             | <b>20 445 882,83</b> | <b>14 831 758,81</b> |
| <b>Acomptes :</b>                                                                                   |                      |                      |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)                                         |                      |                      |
| Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)                |                      |                      |
| <b>Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)</b>                                      |                      |                      |
| <b>Impôt sur le résultat V (*)</b>                                                                  |                      |                      |
| <b>Résultat net I + II + III + IV + V</b>                                                           | <b>46 872 050,83</b> | <b>24 461 523,32</b> |

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

## **ANNEXES COMPTABLES**

### **A. Informations générales**

#### **A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable**

##### **A1a. Stratégie et profil de gestion**

L'objectif de gestion de la SICAV consiste à réaliser une performance liée à celles des marchés obligataires et des marchés actions européens. En particulier, l'objectif de gestion de l'OPCVM consiste à réaliser sur la durée de placement recommandée, une performance supérieure à celle de l'indice de référence Refinitiv (ex Thomson Reuters) Europe Hedged Convertible Bond Index EUR, coupons nets réinvestis, en intégrant des critères ESG dans le processus de sélection et d'analyse des titres en portefeuille.

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

**A1b. Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices**

|                                                         | 31/12/2021            | 30/12/2022            | 29/12/2023            | 31/12/2024            | 31/12/2025            |
|---------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Actif net Global en EUR</b>                          | <b>671 437 198,62</b> | <b>525 860 542,66</b> | <b>381 604 057,88</b> | <b>383 766 052,23</b> | <b>402 595 275,00</b> |
| <b>Action M CONVERTIBLES AC en EUR</b>                  |                       |                       |                       |                       |                       |
| Actif net                                               | 130 545 665,53        | 98 751 121,02         | 23 431 755,87         | 25 091 323,57         | 38 078 217,48         |
| Nombre de titres                                        | 795 254,932           | 689 588,915           | 152 484,156           | 153 451,723           | 206 509,316           |
| Valeur liquidative unitaire                             | 164,15                | 143,20                | 153,66                | 163,51                | 184,38                |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | 7,04                  | -1,55                 | -4,06                 | 2,38                  | 10,76                 |
| Capitalisation unitaire sur revenu                      | -1,20                 | -0,75                 | 1,18                  | 1,13                  | 0,72                  |
| <b>Action M CONVERTIBLES AD en EUR</b>                  |                       |                       |                       |                       |                       |
| Actif net                                               | 77 256,57             | 66 672,00             | 70 853,39             | 74 824,61             | 1 074 816,14          |
| Nombre de titres                                        | 34                    | 34                    | 34                    | 34                    | 442                   |
| Valeur liquidative unitaire                             | 2 272,25              | 1 960,94              | 2 083,92              | 2 200,72              | 2 431,71              |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes   | 22,72                 | 19,61                 |                       | 31,96                 | 14,66                 |
| Plus et moins-values nettes unitaire non distribuées    | 74,78                 | 33,34                 |                       |                       | 128,62                |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes |                       |                       | -22,04                |                       |                       |
| Distribution unitaire sur revenu                        |                       |                       | 16,05                 | 15,26                 | 9,66                  |
| Crédit d'impôt unitaire (1)                             |                       |                       |                       |                       | (1)                   |
| Capitalisation unitaire sur revenu                      | -16,66                | -10,33                |                       |                       |                       |
| <b>Action M CONVERTIBLES IC en EUR</b>                  |                       |                       |                       |                       |                       |
| Actif net                                               | 522 049 515,30        | 411 478 994,61        | 341 495 375,04        | 356 685 202,75        | 362 550 168,44        |
| Nombre de titres                                        | 873 163,804           | 785 784,591           | 605 312,716           | 591 781,807           | 531 278,444           |
| Valeur liquidative unitaire                             | 597,88                | 523,65                | 564,16                | 602,73                | 682,41                |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | 25,59                 | -5,66                 | -14,86                | 8,76                  | 39,71                 |
| Capitalisation unitaire sur revenu                      | -1,94                 | -0,59                 | 6,49                  | 6,51                  | 5,32                  |

|                                                                  | 31/12/2021    | 30/12/2022    | 29/12/2023    | 31/12/2024   | 31/12/2025 |
|------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|------------|
| <b>Action M<br/>CONVERTIBLES<br/>ID en EUR</b>                   |               |               |               |              |            |
| Actif net                                                        | 18 764 761,22 | 15 563 755,03 | 16 606 073,58 | 1 914 701,30 | 892 072,94 |
| Nombre de titres                                                 | 35 602        | 34 080        | 34 080        | 3 720        | 1 568      |
| Valeur liquidative<br>unitaire                                   | 527,07        | 456,68        | 487,26        | 514,70       | 568,92     |
| Distribution<br>unitaire sur plus et<br>moins-values<br>nettes   | 5,27          | 4,57          |               | 7,44         | 1,21       |
| Plus et moins-<br>values nettes<br>unitaire non<br>distribuées   | 17,29         | 7,67          |               |              | 32,28      |
| Capitalisation<br>unitaire sur plus et<br>moins-values<br>nettes |               |               | -5,24         |              |            |
| Distribution<br>unitaire sur revenu                              |               |               | 5,62          | 5,58         | 4,48       |
| Crédit d'impôt<br>unitaire (1)                                   |               |               |               |              | (1)        |
| Capitalisation<br>unitaire sur revenu                            | -1,73         | -0,52         |               |              |            |

(1) Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

## A2. Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

#### **Dépôts :**

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

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

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

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

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

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

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

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

### **OPC détenus :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

##### **Les Swaps :**

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

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

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par le Conseil d'Administration.

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

Montpensier Finance a développé une méthodologie interne d'appréciation de la qualité de crédit des obligations et obligations convertibles.

Pour évaluer le risque de crédit d'une obligation, le calcul de la note de crédit de son émetteur est privilégié. Quand cela n'est pas possible, on remonte au niveau de la société parent, ou encore à défaut, de l'ultimate parent.

Le principe est d'attribuer pour chacune des mesures retenues une note de 0 à 1 calculée en référence à un indice de marché généraliste. Les métriques retenues sont celles des dernières périodes publiées par les sociétés (trimestrielle, semestrielle, annuelle ou 12 mois glissant en fonction de la périodicité des publications de chaque société).

En fonction de la typologie d'émetteur, une méthode spécifique est appliquée.

5 typologies d'émetteurs ont été mises en évidence : Corporate non financières, banques, assurances, foncières et souverains.

Pour chacune des typologies d'émetteurs hors souverains, un indice spécifique a été choisi comme référence au calcul.

La notation des souverains s'appuie quant à elle sur le CDS et l'indicateur de momentum économique (scoring macro-économique interne) de la zone géographique du pays concerné.

Pour chaque typologie d'émetteur, des ratios spécifiques sont utilisés et un coefficient de pondération est attribué à chaque ratio.

Pour l'ensemble des typologies d'émetteur : calcul d'une note passée (issue des données publiées des années N-1 et N-2), une note présente (à partir des données publiées de l'année N) et une note future (à partir des données estimées par le consensus) pour obtenir une note globale. Une note M Crédit supérieure à 0.40, correspond à une catégorie Investment Grade, et une note inférieure ou égale à 0.40, correspond à une catégorie High Yield.

## Frais de gestion

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

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

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

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

| Frais facturés à l'OPCVM                                                                                    | Assiette                           | Taux barème                                                                                                    |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Frais de gestion financière                                                                                 | Actif net                          | <b>Actions IC et ID : 0.80 % TTC,</b><br>maximum l'an<br><b>Actions AC et AD : 1.20 % TTC,</b><br>maximum l'an |
| Frais de fonctionnement et autres services*                                                                 | Actif net                          | <b>0.10 % TTC</b><br>Taux forfaitaire maximum l'an                                                             |
| Commissions de mouvement                                                                                    | Prélèvement sur chaque transaction | Société de Gestion :<br>0.20 % TTC<br>Dépositaire :<br>De 0 à 179,40 EUR TTC<br>selon le type d'opération      |
| Frais indirects **<br>Frais de gestion indirects (coût induit par l'investissement dans des OPCVM ou fonds) | Actif net                          | Non significatif                                                                                               |
| Commission de sur performance                                                                               | Actif net                          | Néant                                                                                                          |

\*Ces frais de fonctionnement et autres services servent à couvrir les frais d'enregistrement et référencement de l'OPCVM, les frais d'information des clients et distributeurs, les frais de données, tel le coût des indices de référence utilisés par l'OPC..., les frais dépositaire, juridique, audit, fiscalité..., les frais liés au respect d'obligations réglementaires et reporting régulateur, les frais opérationnels et frais liés à la connaissance client. Le taux maximum forfaitaire indiqué pourra être prélevé quand bien même les frais réels sont inférieurs à celui-ci et à l'inverse si les frais réels sont supérieurs aux frais affichés le dépassement de ce taux sera pris en charge par la Société de Gestion.

\*\* Les frais indirects représentent le coût induit par l'investissement dans des OPC ou fonds d'investissement. Ce coût se détermine à partir des frais de gestion liés aux investissements dans des OPC (déduction faite des rétrocessions négociées par la Société de Gestion de l'OPCVM investisseur), et des éventuelles commissions de souscription et/ou de rachat payées par l'OPCVM investisseur. Ces coûts n'incluent pas les éventuelles commissions de surperformance. En effet, certains OPC prévoient une commission sous la forme d'un partage de surperformance par rapport à un indice de référence. Dans ce cas, il est impossible d'indiquer un maximum de frais.

Les frais de gestion fixes sont imputés directement au compte de résultat de l'OPCVM et provisionnés lors du calcul de chaque valeur liquidative.

## Swing pricing

Ce mécanisme consiste à faire supporter aux investisseurs, qui souscrivent ou qui rachètent leurs actions, les frais liés aux transactions effectuées à l'actif de la SICAV en raison des mouvements (souscriptions/rachats) du passif de la SICAV. Ce mécanisme, encadré par une politique, a pour but de protéger les actionnaires qui demeurent dans la SICAV en leur faisant supporter le moins possible ces frais. Il a pour résultat de calculer une VL ajustée dite « swinguée ».

Ainsi, si, un jour de calcul de la VL, le total des ordres de souscription / rachat nets des investisseurs sur l'ensemble des catégories d'actions de la SICAV dépasse un seuil préalablement déterminé sur la base de critères objectifs par la société de gestion, la VL peut être ajustée à la hausse ou à la baisse en pourcentage de l'actif net, pour prendre en compte les coûts de réajustement imputables respectivement aux ordres de souscription / rachat nets. Si la SICAV émet plusieurs catégories d'actions, la VL de chaque catégorie d'actions est calculée séparément mais tout ajustement a, en pourcentage, un impact identique sur l'ensemble des VL des catégories d'actions de la SICAV.

Les paramètres de coûts de réajustement et de seuil de déclenchement sont déterminés par la société de gestion et revus périodiquement. Ces coûts sont estimés par la société de gestion sur la base des frais de transaction, des fourchettes d'achat-vente ainsi que des taxes éventuelles applicables à l'OPCVM.

Il n'est pas possible de prédire avec exactitude s'il sera fait application du mécanisme d'ajustement 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 VL de la SICAV peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du mécanisme d'ajustement.

La VL « swinguée » est la seule valeur liquidative de la SICAV et la seule communiquée aux actionnaires de la SICAV.

## Affectation des sommes distribuables

### Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### Le revenu :

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

#### Les Plus et Moins-values :

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

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

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

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal d'un mois après la tenue de l'assemblée générale.

### Modalités d'affectation des sommes distribuables :

| Action(s)                | Affectation des revenus nets                                              | Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées                     |
|--------------------------|---------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------|
| Action M CONVERTIBLES IC | Capitalisation                                                            | Capitalisation                                                            |
| Action M CONVERTIBLES AC | Capitalisation                                                            | Capitalisation                                                            |
| Action M CONVERTIBLES AD | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV |
| Action M CONVERTIBLES ID | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV | Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la SICAV |

## B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

### B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

| Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR                     | 31/12/2025            | 31/12/2024            |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|-----------------------|
| <b>Capitaux propres début d'exercice</b>                                         | <b>383 766 052,23</b> | <b>381 604 057,88</b> |
| <b>Flux de l'exercice :</b>                                                      |                       |                       |
| Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC) | 136 936 292,24        | 70 309 221,62         |
| Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)              | -165 166 027,52       | -93 057 321,58        |
| Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation                       | 2 972 275,62          | 4 117 929,10          |
| Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation            | 23 245 043,85         | 5 578 678,71          |
| Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation      | 20 891 678,46         | 15 234 938,60         |
| Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets                            | -21 276,44            | -21 452,10            |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes   | -28 763,44            |                       |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes                    |                       |                       |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets                          |                       |                       |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes |                       |                       |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes                  |                       |                       |
| Autres éléments                                                                  |                       |                       |
| <b>Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)</b>                          | <b>402 595 275,00</b> | <b>383 766 052,23</b> |

### B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

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

### B3. Evolution du nombre d'actions au cours de l'exercice

#### B3a. Nombre d'actions souscrites et rachetées pendant l'exercice

|                                                        | En action    | En montant      |
|--------------------------------------------------------|--------------|-----------------|
| <b>Action M CONVERTIBLES AC</b>                        |              |                 |
| Actions souscrites durant l'exercice                   | 89 885,808   | 16 251 299,39   |
| Actions rachetées durant l'exercice                    | -36 828,215  | -6 625 454,31   |
| Solde net des souscriptions/rachats                    | 53 057,593   | 9 625 845,08    |
| Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice | 206 509,316  |                 |
| <b>Action M CONVERTIBLES AD</b>                        |              |                 |
| Actions souscrites durant l'exercice                   | 408          | 991 072,80      |
| Actions rachetées durant l'exercice                    |              |                 |
| Solde net des souscriptions/rachats                    | 408          | 991 072,80      |
| Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice | 442          |                 |
| <b>Action M CONVERTIBLES IC</b>                        |              |                 |
| Actions souscrites durant l'exercice                   | 175 119,190  | 117 244 810,24  |
| Actions rachetées durant l'exercice                    | -235 622,553 | -154 882 170,58 |
| Solde net des souscriptions/rachats                    | -60 503,363  | -37 637 360,34  |
| Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice | 531 278,444  |                 |

**B3a. Nombre d'actions souscrites et rachetées pendant l'exercice**

|                                                        | En action | En montant    |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------------|
| <b>Action M CONVERTIBLES ID</b>                        |           |               |
| Actions souscrites durant l'exercice                   | 4 369     | 2 449 109,81  |
| Actions rachetées durant l'exercice                    | -6 521    | -3 658 402,63 |
| Solde net des souscriptions/rachats                    | -2 152    | -1 209 292,82 |
| Nombre d'actions en circulation à la fin de l'exercice | 1 568     |               |

**B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises**

|                                                             | En montant |
|-------------------------------------------------------------|------------|
| <b>Action M CONVERTIBLES AC</b>                             |            |
| Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises |            |
| Commissions de souscription acquises                        |            |
| Commissions de rachat acquises                              |            |
| <b>Action M CONVERTIBLES AD</b>                             |            |
| Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises |            |
| Commissions de souscription acquises                        |            |
| Commissions de rachat acquises                              |            |
| <b>Action M CONVERTIBLES IC</b>                             |            |
| Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises |            |
| Commissions de souscription acquises                        |            |
| Commissions de rachat acquises                              |            |
| <b>Action M CONVERTIBLES ID</b>                             |            |
| Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises |            |
| Commissions de souscription acquises                        |            |
| Commissions de rachat acquises                              |            |

**B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice**

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

**B5. Flux sur les passifs de financement**

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

## B6. Ventilation de l'actif net par nature d'actions

| Libellé de l'action<br>Code ISIN     | Affectation des<br>revenus nets                                                       | Affectation des<br>plus ou moins-<br>values nettes<br>réalisées                       | Devise<br>de<br>l'action | Actif net par action | Nombre<br>d'actions | Valeur<br>liquidative |
|--------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|
| M CONVERTIBLES<br>AC<br>FR0013083680 | Capitalisation                                                                        | Capitalisation                                                                        | EUR                      | 38 078 217,48        | 206 509,316         | 184,38                |
| M CONVERTIBLES<br>AD<br>FR0013084340 | Capitalisation,<br>et/ou Distribution,<br>et/ou Report par<br>décision de la<br>SICAV | Capitalisation,<br>et/ou Distribution,<br>et/ou Report par<br>décision de la<br>SICAV | EUR                      | 1 074 816,14         | 442                 | 2 431,71              |
| M CONVERTIBLES IC<br>FR0013084357    | Capitalisation                                                                        | Capitalisation                                                                        | EUR                      | 362 550 168,44       | 531 278,444         | 682,41                |
| M CONVERTIBLES ID<br>FR0013084365    | Capitalisation,<br>et/ou Distribution,<br>et/ou Report par<br>décision de la<br>SICAV | Capitalisation,<br>et/ou Distribution,<br>et/ou Report par<br>décision de la<br>SICAV | EUR                      | 892 072,94           | 1 568               | 568,92                |

## C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

### C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

#### C1a. Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

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

#### C1b. Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

| Montants exprimés en milliers EUR | Exposition        | Décomposition de l'exposition par maturité |                   |                  | Décomposition par niveau de deltas |          |
|-----------------------------------|-------------------|--------------------------------------------|-------------------|------------------|------------------------------------|----------|
|                                   |                   | <= 1 an                                    | 1<X<=5 ans        | > 5 ans          | <= 0,6                             | 0,6<X<=1 |
| ALLEMAGNE                         | 101 260,49        |                                            | 70 110,91         | 31 149,58        | 101 260,49                         |          |
| FRANCE                            | 89 973,07         | 1 531,18                                   | 57 375,61         | 31 066,28        | 89 973,07                          |          |
| PAYS-BAS                          | 62 129,23         | 8 742,91                                   | 23 052,80         | 30 333,52        | 62 129,23                          |          |
| ITALIE                            | 40 365,43         |                                            | 40 365,43         |                  | 40 365,43                          |          |
| ESPAGNE                           | 33 807,55         |                                            | 28 382,92         | 5 424,63         | 33 807,55                          |          |
| Autres                            | 55 685,11         | 2 355,36                                   | 53 329,75         |                  | 55 685,11                          |          |
| <b>Total</b>                      | <b>383 220,88</b> | <b>12 629,45</b>                           | <b>272 617,42</b> | <b>97 974,01</b> | <b>383 220,88</b>                  |          |

**C1c. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux**

| Montants exprimés en milliers EUR                | Exposition<br><br>+/- | Ventilation des expositions par type de taux |                                       |                        |                                               |
|--------------------------------------------------|-----------------------|----------------------------------------------|---------------------------------------|------------------------|-----------------------------------------------|
|                                                  |                       | Taux fixe<br><br>+/-                         | Taux variable ou révisable<br><br>+/- | Taux indexé<br><br>+/- | Autre ou sans contrepartie de taux<br><br>+/- |
| <b>Actif</b>                                     |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Dépôts                                           |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Obligations                                      |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Titres de créances                               |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Opérations temporaires sur titres                |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Comptes financiers                               | 19 567,50             |                                              |                                       |                        | 19 567,50                                     |
| <b>Passif</b>                                    |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Opérations de cession sur instruments financiers |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Opérations temporaires sur titres                |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Emprunts                                         |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Comptes financiers                               |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| <b>Hors-bilan</b>                                |                       |                                              |                                       |                        |                                               |
| Futures                                          | NA                    |                                              |                                       |                        |                                               |
| Options                                          | NA                    |                                              |                                       |                        |                                               |
| Swaps                                            | NA                    |                                              |                                       |                        |                                               |
| Autres instruments financiers                    | NA                    |                                              |                                       |                        |                                               |
| <b>Total</b>                                     |                       |                                              |                                       |                        | <b>19 567,50</b>                              |

**C1d. Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle**

| Montants exprimés en milliers EUR                | [0 - 3 mois]<br>(*)<br>+/- | [3 - 6 mois]<br>(*)<br>+/- | [6 - 12 mois]<br>(*)<br>+/- | [1 - 3 ans]<br>(*)<br>+/- | [3 - 5 ans]<br>(*)<br>+/- | [5 - 10 ans]<br>(*)<br>+/- | >10 ans<br>(*)<br>+/- |
|--------------------------------------------------|----------------------------|----------------------------|-----------------------------|---------------------------|---------------------------|----------------------------|-----------------------|
| <b>Actif</b>                                     |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Dépôts                                           |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Obligations                                      |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Titres de créances                               |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Opérations temporaires sur titres                |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Comptes financiers                               | 19 567,50                  |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| <b>Passif</b>                                    |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Opérations de cession sur instruments financiers |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Opérations temporaires sur titres                |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Emprunts                                         |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Comptes financiers                               |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| <b>Hors-bilan</b>                                |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Futures                                          |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Options                                          |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Swaps                                            |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| Autres instruments                               |                            |                            |                             |                           |                           |                            |                       |
| <b>Total</b>                                     | <b>19 567,50</b>           |                            |                             |                           |                           |                            |                       |

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

### C1e. Exposition directe sur le marché des devises

| Montants exprimés en milliers EUR                | Devise 1<br>USD<br>+/- | Devise 2<br>GBP<br>+/- | Devise 3<br>CHF<br>+/- | Devise 4<br>+/- | Devise N<br>+/- |
|--------------------------------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>Actif</b>                                     |                        |                        |                        |                 |                 |
| Dépôts                                           |                        |                        |                        |                 |                 |
| Actions et valeurs assimilées                    |                        |                        |                        |                 |                 |
| Obligations et valeurs assimilées                | 26 000,46              | 3 218,61               | 2 355,37               |                 |                 |
| Titres de créances                               |                        |                        |                        |                 |                 |
| Opérations temporaires sur titres                |                        |                        |                        |                 |                 |
| Créances                                         |                        |                        |                        |                 |                 |
| Comptes financiers                               | 68,08                  | 4,18                   | 2,35                   |                 |                 |
| <b>Passif</b>                                    |                        |                        |                        |                 |                 |
| Opérations de cession sur instruments financiers |                        |                        |                        |                 |                 |
| Opérations temporaires sur titres                |                        |                        |                        |                 |                 |
| Emprunts                                         |                        |                        |                        |                 |                 |
| Dettes                                           |                        |                        |                        |                 |                 |
| Comptes financiers                               |                        |                        |                        |                 |                 |
| <b>Hors-bilan</b>                                |                        |                        |                        |                 |                 |
| Devises à recevoir                               |                        |                        |                        |                 |                 |
| Devises à livrer                                 | -26 107,19             | -3 121,35              | -2 368,08              |                 |                 |
| Futures options swaps                            |                        |                        |                        |                 |                 |
| Autres opérations                                |                        |                        |                        |                 |                 |
| <b>Total</b>                                     | <b>-38,65</b>          | <b>101,44</b>          | <b>-10,36</b>          |                 |                 |

### C1f. Exposition directe aux marchés de crédit<sup>(\*)</sup>

| Montants exprimés en milliers EUR                | Invest. Grade<br>+/- | Non Invest. Grade<br>+/- | Non notés<br>+/- |
|--------------------------------------------------|----------------------|--------------------------|------------------|
| <b>Actif</b>                                     |                      |                          |                  |
| Obligations convertibles en actions              | 225 751,21           | 157 469,68               | 0,00             |
| Obligations et valeurs assimilées                | 0,00                 | 0,00                     | 0,00             |
| Titres de créances                               | 0,00                 | 0,00                     | 0,00             |
| Opérations temporaires sur titres                | 0,00                 | 0,00                     | 0,00             |
| <b>Passif</b>                                    |                      |                          |                  |
| Opérations de cession sur instruments financiers | 0,00                 | 0,00                     | 0,00             |
| Opérations temporaires sur titres                | 0,00                 | 0,00                     | 0,00             |
| <b>Hors-bilan</b>                                |                      |                          |                  |
| Dérivés de crédits                               | 0,00                 | 0,00                     | 0,00             |
| <b>Solde net</b>                                 | <b>225 751,21</b>    | <b>157 469,68</b>        | <b>0,00</b>      |

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

**C1g. Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie**

| Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)              | Valeur actuelle constitutive d'une créance | Valeur actuelle constitutive d'une dette |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|------------------------------------------|
| <b>Opérations figurant à l'actif du bilan</b>                  |                                            |                                          |
| Dépôts                                                         |                                            |                                          |
| Instruments financiers à terme non compensés                   |                                            |                                          |
| J.P.MORGAN AG FRANCFORT                                        | 265,46                                     |                                          |
| SOCIETE GENERALE PAR                                           | 27,28                                      |                                          |
| Créances représentatives de titres financiers reçus en pension |                                            |                                          |
| Créances représentatives de titres donnés en garantie          |                                            |                                          |
| Créances représentatives de titres financiers prêtés           |                                            |                                          |
| Titres financiers empruntés                                    |                                            |                                          |
| Titres reçus en garantie                                       |                                            |                                          |
| Titres financiers donnés en pension                            |                                            |                                          |
| Créances                                                       |                                            |                                          |
| Collatéral espèces                                             |                                            |                                          |
| Dépôt de garantie espèces versé                                |                                            |                                          |
| <b>Opérations figurant au passif du bilan</b>                  |                                            |                                          |
| Dettes représentatives des titres donnés en pension            |                                            |                                          |
| Instruments financiers à terme non compensés                   |                                            |                                          |
| SOCIETE GENERALE PAR                                           |                                            | 36,88                                    |
| Dettes                                                         |                                            |                                          |
| Collatéral espèces                                             |                                            |                                          |

**C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion**

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

**C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement**

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

**C4. Exposition sur les prêts pour les OFS**

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

## D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

### D1. Créances et dettes : ventilation par nature

|                                         | Nature de débit/crédit   | 31/12/2025         |
|-----------------------------------------|--------------------------|--------------------|
| <b>Créances</b>                         |                          |                    |
|                                         | Souscriptions à recevoir | 214 108,26         |
| <b>Total des créances</b>               |                          | <b>214 108,26</b>  |
| <b>Dettes</b>                           |                          |                    |
|                                         | Rachats à payer          | 313 875,60         |
|                                         | Frais de gestion fixe    | 297 366,51         |
|                                         | Autres dettes            | 51 827,41          |
| <b>Total des dettes</b>                 |                          | <b>663 069,52</b>  |
| <b>Total des créances et des dettes</b> |                          | <b>-448 961,26</b> |

### D2. Frais de gestion, autres frais et charges

|                                       | 31/12/2025   |
|---------------------------------------|--------------|
| <b>Action M CONVERTIBLES AC</b>       |              |
| Commissions de garantie               |              |
| Frais de gestion fixes                | 379 297,18   |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 1,20         |
| Rétrocessions des frais de gestion    |              |
| <b>Action M CONVERTIBLES AD</b>       |              |
| Commissions de garantie               |              |
| Frais de gestion fixes                | 2 784,00     |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 1,20         |
| Rétrocessions des frais de gestion    |              |
| <b>Action M CONVERTIBLES IC</b>       |              |
| Commissions de garantie               |              |
| Frais de gestion fixes                | 2 797 834,61 |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 0,80         |
| Rétrocessions des frais de gestion    |              |
| <b>Action M CONVERTIBLES ID</b>       |              |
| Commissions de garantie               |              |
| Frais de gestion fixes                | 15 957,71    |
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 0,80         |
| Rétrocessions des frais de gestion    |              |

### D3. Engagements reçus et donnés

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

### D4. Autres informations

#### D4a. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

|                                                   | 31/12/2025 |
|---------------------------------------------------|------------|
| Titres pris en pension livrée<br>Titres empruntés |            |

#### D4b. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

|                                                                        | Code ISIN | Libellé | 31/12/2025 |
|------------------------------------------------------------------------|-----------|---------|------------|
| Actions<br>Obligations<br>TCN<br>OPC<br>Instruments financiers à terme |           |         |            |
| <b>Total des titres du groupe</b>                                      |           |         |            |

## D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

### D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets | 31/12/2025          | 31/12/2024          |
|------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Revenus nets</b>                                              | <b>2 989 884,71</b> | <b>4 049 525,05</b> |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice          |                     |                     |
| <b>Revenus de l'exercice à affecter</b>                          | <b>2 989 884,71</b> | <b>4 049 525,05</b> |
| Report à nouveau                                                 | 9,63                | 14,00               |
| <b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>               | <b>2 989 894,34</b> | <b>4 049 539,05</b> |

### Action M CONVERTIBLES AC

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets                 | 31/12/2025        | 31/12/2024        |
|----------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|
| <b>Revenus nets</b>                                                              | <b>149 898,29</b> | <b>173 569,18</b> |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)                      |                   |                   |
| <b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>                                     | <b>149 898,29</b> | <b>173 569,18</b> |
| Report à nouveau                                                                 |                   |                   |
| <b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>                               | <b>149 898,29</b> | <b>173 569,18</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                             |                   |                   |
| Distribution                                                                     |                   |                   |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice                                         |                   |                   |
| Capitalisation                                                                   | 149 898,29        | 173 569,18        |
| <b>Total</b>                                                                     | <b>149 898,29</b> | <b>173 569,18</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                |                   |                   |
| Montant unitaire                                                                 |                   |                   |
| Crédits d'impôt totaux                                                           |                   |                   |
| Crédits d'impôt unitaires                                                        |                   |                   |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b> |                   |                   |
| Nombre d'actions                                                                 |                   |                   |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes              |                   |                   |
| Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu                             |                   |                   |

## Action M CONVERTIBLES AD

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets                 | 31/12/2025      | 31/12/2024    |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|---------------|
| <b>Revenus nets</b>                                                              | <b>4 268,21</b> | <b>518,95</b> |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)                      |                 |               |
| <b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>                                     | <b>4 268,21</b> | <b>518,95</b> |
| Report à nouveau                                                                 | 1,69            | 0,02          |
| <b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>                               | <b>4 269,90</b> | <b>518,97</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                             |                 |               |
| Distribution                                                                     | 4 269,72        | 518,84        |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice                                         | 0,18            | 0,13          |
| Capitalisation                                                                   |                 |               |
| <b>Total</b>                                                                     | <b>4 269,90</b> | <b>518,97</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                |                 |               |
| Montant unitaire                                                                 |                 |               |
| Crédits d'impôt totaux                                                           |                 |               |
| Crédits d'impôt unitaires                                                        |                 |               |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b> |                 |               |
| Nombre d'actions                                                                 | 442             | 34            |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes              | 9,66            | 15,26         |
| Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu                             |                 |               |

## Action M CONVERTIBLES IC

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets                 | 31/12/2025          | 31/12/2024          |
|----------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|
| <b>Revenus nets</b>                                                              | <b>2 828 698,95</b> | <b>3 854 674,46</b> |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)                      |                     |                     |
| <b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>                                     | <b>2 828 698,95</b> | <b>3 854 674,46</b> |
| Report à nouveau                                                                 |                     |                     |
| <b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>                               | <b>2 828 698,95</b> | <b>3 854 674,46</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                             |                     |                     |
| Distribution                                                                     |                     |                     |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice                                         |                     |                     |
| Capitalisation                                                                   | 2 828 698,95        | 3 854 674,46        |
| <b>Total</b>                                                                     | <b>2 828 698,95</b> | <b>3 854 674,46</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                |                     |                     |
| Montant unitaire                                                                 |                     |                     |
| Crédits d'impôt totaux                                                           |                     |                     |
| Crédits d'impôt unitaires                                                        |                     |                     |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b> |                     |                     |
| Nombre d'actions                                                                 |                     |                     |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes              |                     |                     |
| Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu                             |                     |                     |

## Action M CONVERTIBLES ID

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets                 | 31/12/2025      | 31/12/2024       |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|------------------|
| <b>Revenus nets</b>                                                              | <b>7 019,26</b> | <b>20 762,46</b> |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)                      |                 |                  |
| <b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>                                     | <b>7 019,26</b> | <b>20 762,46</b> |
| Report à nouveau                                                                 | 7,94            | 13,98            |
| <b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>                               | <b>7 027,20</b> | <b>20 776,44</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                             |                 |                  |
| Distribution                                                                     | 7 024,64        | 20 757,60        |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice                                         | 2,56            | 18,84            |
| Capitalisation                                                                   |                 |                  |
| <b>Total</b>                                                                     | <b>7 027,20</b> | <b>20 776,44</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                |                 |                  |
| Montant unitaire                                                                 |                 |                  |
| Crédits d'impôt totaux                                                           |                 |                  |
| Crédits d'impôt unitaires                                                        |                 |                  |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b> |                 |                  |
| Nombre d'actions                                                                 | 1 568           | 3 720            |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes              | 4,48            | 5,58             |
| Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu                             |                 |                  |

## D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes | 31/12/2025           | 31/12/2024          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------|
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>                                | <b>23 436 283,29</b> | <b>5 580 239,46</b> |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice         |                      |                     |
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter</b>                                   | <b>23 436 283,29</b> | <b>5 580 239,46</b> |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées                         | 17,28                |                     |
| <b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>                   | <b>23 436 300,57</b> | <b>5 580 239,46</b> |

### Action M CONVERTIBLES AC

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes | 31/12/2025          | 31/12/2024        |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|-------------------|
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>                                | <b>2 222 065,57</b> | <b>365 521,07</b> |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)     |                     |                   |
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>                              | <b>2 222 065,57</b> | <b>365 521,07</b> |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées                         |                     |                   |
| <b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>                   | <b>2 222 065,57</b> | <b>365 521,07</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                                      |                     |                   |
| Distribution                                                                              |                     |                   |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes                                |                     |                   |
| Capitalisation                                                                            | 2 222 065,57        | 365 521,07        |
| <b>Total</b>                                                                              | <b>2 222 065,57</b> | <b>365 521,07</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                         |                     |                   |
| Acomptes unitaires versés                                                                 |                     |                   |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>          |                     |                   |
| Nombre d'actions                                                                          |                     |                   |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes                       |                     |                   |

### Action M CONVERTIBLES AD

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes | 31/12/2025       | 31/12/2024      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------------|
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>                                | <b>63 328,03</b> | <b>1 086,85</b> |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)     |                  |                 |
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>                              | <b>63 328,03</b> | <b>1 086,85</b> |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées                         | 2,73             |                 |
| <b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>                   | <b>63 330,76</b> | <b>1 086,85</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                                      |                  |                 |
| Distribution                                                                              | 6 479,72         | 1 086,64        |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes                                | 56 851,04        | 0,21            |
| Capitalisation                                                                            |                  |                 |
| <b>Total</b>                                                                              | <b>63 330,76</b> | <b>1 086,85</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                         |                  |                 |
| Acomptes unitaires versés                                                                 |                  |                 |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>          |                  |                 |
| Nombre d'actions                                                                          | 442              | 34              |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes                       | 14,66            | 31,96           |

### Action M CONVERTIBLES IC

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes | 31/12/2025           | 31/12/2024          |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------|---------------------|
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>                                | <b>21 098 384,08</b> | <b>5 185 920,24</b> |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)     |                      |                     |
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>                              | <b>21 098 384,08</b> | <b>5 185 920,24</b> |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées                         |                      |                     |
| <b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>                   | <b>21 098 384,08</b> | <b>5 185 920,24</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                                      |                      |                     |
| Distribution                                                                              |                      |                     |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes                                |                      |                     |
| Capitalisation                                                                            | 21 098 384,08        | 5 185 920,24        |
| <b>Total</b>                                                                              | <b>21 098 384,08</b> | <b>5 185 920,24</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                         |                      |                     |
| Acomptes unitaires versés                                                                 |                      |                     |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>          |                      |                     |
| Nombre d'actions                                                                          |                      |                     |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes                       |                      |                     |

### Action M CONVERTIBLES ID

| Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes | 31/12/2025       | 31/12/2024       |
|-------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>                                | <b>52 505,61</b> | <b>27 711,30</b> |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)     |                  |                  |
| <b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)</b>                              | <b>52 505,61</b> | <b>27 711,30</b> |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées                         | 14,55            |                  |
| <b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>                   | <b>52 520,16</b> | <b>27 711,30</b> |
| <b>Affectation :</b>                                                                      |                  |                  |
| Distribution                                                                              | 1 897,28         | 27 676,80        |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes                                | 50 622,88        | 34,50            |
| Capitalisation                                                                            |                  |                  |
| <b>Total</b>                                                                              | <b>52 520,16</b> | <b>27 711,30</b> |
| <b>* Information relative aux acomptes versés</b>                                         |                  |                  |
| Acomptes unitaires versés                                                                 |                  |                  |
| <b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>          |                  |                  |
| Nombre d'actions                                                                          | 1 568            | 3 720            |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes                       | 1,21             | 7,44             |

## E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

### E1. Inventaire des éléments de bilan

| Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)                             | Code ISIN    | Devise | Quantité ou Nominal | Valeur actuelle       | % Actif Net  |
|--------------------------------------------------------------------------------|--------------|--------|---------------------|-----------------------|--------------|
| <b>OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN ACTIONS</b>                                     |              |        |                     | <b>383 220 884,91</b> | <b>95,19</b> |
| <b>Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b> |              |        |                     | <b>383 220 884,91</b> | <b>95,19</b> |
| <b>Boissons</b>                                                                |              |        |                     | <b>6 409 133,53</b>   | <b>1,59</b>  |
| DAVIDE CAMPARI MILANO 2.375% 17-01-29                                          | XS2740429589 | EUR    | 6 500 000           | 6 409 133,53          | 1,59         |
| <b>Compagnies aériennes</b>                                                    |              |        |                     | <b>5 665 464,00</b>   | <b>1,41</b>  |
| DEUTSCHE LUFTHANSA AG ZCP 10-09-32                                             | DE000A4DFHZ5 | EUR    | 5 400 000           | 5 665 464,00          | 1,41         |
| <b>Conglomérats industriels</b>                                                |              |        |                     | <b>10 616 544,41</b>  | <b>2,64</b>  |
| RHEINMETALL AG 2.25% 07-02-30                                                  | DE000A30V8T1 | EUR    | 2 100 000           | 10 616 544,41         | 2,64         |
| <b>Construction et ingénierie</b>                                              |              |        |                     | <b>2 803 506,67</b>   | <b>0,70</b>  |
| SELINI 4.0% 30-05-28 CV                                                        | XS2825601276 | EUR    | 2 000 000           | 2 803 506,67          | 0,70         |
| <b>Crédit à la consommation</b>                                                |              |        |                     | <b>2 355 362,89</b>   | <b>0,59</b>  |
| GE MONEY BANK AG ZCP 09-07-26                                                  | CH0486598227 | CHF    | 2 200 000           | 2 355 362,89          | 0,59         |
| <b>Distribution de produits alimentaires de première nécessité</b>             |              |        |                     | <b>3 218 606,06</b>   | <b>0,80</b>  |
| OCADO GROUP 6.25% 06-08-29 CV                                                  | XS2872755959 | GBP    | 3 000 000           | 3 218 606,06          | 0,80         |
| <b>Electricité</b>                                                             |              |        |                     | <b>11 216 842,50</b>  | <b>2,79</b>  |
| LEGRAND 1.5% 23-06-33 CV                                                       | FR0014010NZ3 | EUR    | 10 500 000          | 11 216 842,50         | 2,79         |
| <b>Equipement et services pour l'énergie</b>                                   |              |        |                     | <b>5 992 670,83</b>   | <b>1,49</b>  |
| SAIPEM 2.875% 11-09-29 CV                                                      | XS2677538493 | EUR    | 4 000 000           | 5 992 670,83          | 1,49         |
| <b>Equipements électriques</b>                                                 |              |        |                     | <b>26 095 765,94</b>  | <b>6,48</b>  |
| NORDEX AG 4.25% 14-04-30 CV                                                    | DE000A351MA2 | EUR    | 2 100 000           | 4 264 576,96          | 1,06         |
| SCHNEIDER ELECTRIC SE 1.25% 23-09-33 CV                                        | FR0014012R72 | EUR    | 2 700 000           | 2 751 133,97          | 0,68         |
| SCHNEIDER ELECTRIC SE 1.625% 28-06-31 CV                                       | FR001400R1R6 | EUR    | 8 400 000           | 8 911 116,00          | 2,21         |
| SCHNEIDER ELECTRIC SE 1.97% 27-11-30 CV                                        | FR001400M9F9 | EUR    | 8 000 000           | 10 168 939,01         | 2,53         |

## E1. Inventaire des éléments de bilan

| Désignation des valeurs par secteur d'activité (*) | Code ISIN    | Devise | Quantité ou Nominal | Valeur actuelle      | % Actif Net |
|----------------------------------------------------|--------------|--------|---------------------|----------------------|-------------|
| <b>Equipements et fournitures médicaux</b>         |              |        |                     | <b>6 490 365,00</b>  | <b>1,61</b> |
| DIASORIN ZCP 05-05-28 CV                           | XS2339426004 | EUR    | 7 000 000           | 6 490 365,00         | 1,61        |
| <b>Gaz</b>                                         |              |        |                     | <b>6 858 253,37</b>  | <b>1,70</b> |
| SNAM 3.25% 29-09-28 CV EMTN                        | XS2693301124 | EUR    | 4 000 000           | 6 858 253,37         | 1,70        |
| <b>Gestion et promotion immobilière</b>            |              |        |                     | <b>10 190 751,80</b> | <b>2,53</b> |
| LEG PROPERTIES BV 1.0% 04-09-30                    | DE000A3L21D1 | EUR    | 10 500 000          | 10 190 751,80        | 2,53        |
| <b>Gestion immobilière et développement</b>        |              |        |                     | <b>34 346 230,80</b> | <b>8,53</b> |
| LEG IMMOBILIEN AG 0.4% 30-06-28                    | DE000A289T23 | EUR    | 4 000 000           | 3 743 965,22         | 0,93        |
| SIMON GLOBAL DEVELOPMENT BV 3.5% 14-11-26          | XS2713344195 | EUR    | 7 000 000           | 8 742 913,37         | 2,17        |
| TAG IMMOBILIEN AG 0.625% 11-03-31                  | DE000A4DFC57 | EUR    | 6 900 000           | 7 032 913,06         | 1,75        |
| VONOVIA SE 0.875% 20-05-32 CV                      | DE000A4DFHL5 | EUR    | 7 800 000           | 7 566 326,65         | 1,88        |
| VONOVIA SE ZCP 20-05-30 CV                         | DE000A4DFHK7 | EUR    | 7 500 000           | 7 260 112,50         | 1,80        |
| <b>Hôtels, restaurants et loisirs</b>              |              |        |                     | <b>28 490 384,84</b> | <b>7,08</b> |
| ACCOR 0.7% 07-12-27 CV                             | FR0013521085 | EUR    | 130 000             | 7 472 140,00         | 1,86        |
| DELIVERY HERO SE 3.25% 21-02-30                    | DE000A30V5R1 | EUR    | 8 000 000           | 7 889 633,48         | 1,96        |
| SPIE 2.0% 17-01-28 DD                              | FR001400F2K3 | EUR    | 4 500 000           | 6 957 350,22         | 1,73        |
| TUI AG 1.95% 26-07-31 CV                           | DE000A383JQ7 | EUR    | 5 000 000           | 6 171 261,14         | 1,53        |
| <b>Industrie aérospatiale et défense</b>           |              |        |                     | <b>10 397 459,24</b> | <b>2,58</b> |
| MTU AERO ENGINES 0.05% 18-03-27                    | DE000A2YPE76 | EUR    | 9 300 000           | 10 397 459,24        | 2,58        |
| <b>Logiciels</b>                                   |              |        |                     | <b>21 723 973,63</b> | <b>5,40</b> |
| INTL CONSOLIDATED AIRLINES GROU 1.125% 18-05-28    | XS2343113101 | EUR    | 6 500 000           | 9 693 558,63         | 2,41        |
| VINCI 0.7% 18-02-30 CV                             | FR001400XE50 | EUR    | 11 500 000          | 12 030 415,00        | 2,99        |
| <b>Machines</b>                                    |              |        |                     | <b>3 349 305,00</b>  | <b>0,83</b> |
| EXAIL TECHNOLOGIES 4.0% PERP                       | FR00140112G1 | EUR    | 3 000 000           | 3 349 305,00         | 0,83        |
| <b>Marchés de capitaux</b>                         |              |        |                     | <b>18 503 431,26</b> | <b>4,60</b> |
| CARA OBLIGATIONS SAS 1.5% 01-12-30                 | FR0014010U53 | EUR    | 3 200 000           | 4 112 004,04         | 1,02        |
| CITIGROUP GLOBAL MKTS FUNDING ZCP 15-03-28 CV      | XS2566032095 | EUR    | 5 000 000           | 5 248 350,00         | 1,30        |

## E1. Inventaire des éléments de bilan

| Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)           | Code ISIN    | Devise | Quantité ou Nominal | Valeur actuelle      | % Actif Net |
|--------------------------------------------------------------|--------------|--------|---------------------|----------------------|-------------|
| JP MORGAN CHASE FINANCIAL COMPANY LLC 0.1% 20-05-30          | XS3076174393 | EUR    | 4 000 000           | 3 799 891,11         | 0,94        |
| JP MORGAN CHASE FINANCIAL COMPANY LLC 0.5% 27-03-30          | XS3041309207 | EUR    | 5 000 000           | 5 343 186,11         | 1,34        |
| <b>Médias et services interactifs</b>                        |              |        |                     | <b>4 999 666,86</b>  | <b>1,24</b> |
| NEBIUS GROUP NV 1.0% 15-09-30                                | US63954QAE61 | USD    | 2 000 000           | 1 686 271,34         | 0,42        |
| NEBIUS GROUP NV 2.75% 15-09-32                               | US63954QAF37 | USD    | 4 000 000           | 3 313 395,52         | 0,82        |
| <b>Métaux et minerais</b>                                    |              |        |                     | <b>23 663 984,45</b> | <b>5,88</b> |
| RAG STIFTUNG 1.875% 16-11-29                                 | DE000A30VPN9 | EUR    | 6 200 000           | 6 252 109,63         | 1,55        |
| RAG STIFTUNG 2.25% 28-11-30 CV                               | DE000A352B25 | EUR    | 7 500 000           | 7 593 314,09         | 1,89        |
| SALZGITTER FINANCE BV 3.375% 22-10-32                        | DE000A460P02 | EUR    | 4 300 000           | 4 713 612,63         | 1,17        |
| VOESTALPHOL AG 2.75% 28-04-28                                | AT0000A33R11 | EUR    | 4 500 000           | 5 104 948,10         | 1,27        |
| <b>Outils et services appliqués aux sciences biologiques</b> |              |        |                     | <b>10 574 475,77</b> | <b>2,63</b> |
| QIAGEN NV 2.0% 04-09-32 CV                                   | DE000A4EF8U1 | USD    | 6 000 000           | 5 219 743,29         | 1,30        |
| QIAGEN NV 2.5% 10-09-31 CV                                   | DE000A3L06J9 | USD    | 6 000 000           | 5 354 732,48         | 1,33        |
| <b>Pétrole et gaz</b>                                        |              |        |                     | <b>11 811 501,64</b> | <b>2,93</b> |
| ENI 2.95% 14-09-30 CV EMTN                                   | XS2637952610 | EUR    | 11 000 000          | 11 811 501,64        | 2,93        |
| <b>Semi-conducteurs et équipements pour fabrication</b>      |              |        |                     | <b>12 817 707,82</b> | <b>3,18</b> |
| BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES NV 1.875% 06-04-29               | XS2465773070 | EUR    | 3 000 000           | 4 024 057,50         | 1,00        |
| GLOBALWAFERS 1.5% 23-01-29 CV                                | XS2733414556 | EUR    | 3 000 000           | 2 994 195,00         | 0,74        |
| STMICROELECTRONICS NV ZCP 04-08-27                           | XS2211997239 | USD    | 7 000 000           | 5 799 455,32         | 1,44        |
| <b>Services aux collectivités</b>                            |              |        |                     | <b>12 602 541,26</b> | <b>3,13</b> |
| IBERDROLA FINANZAS SAU 0.8% 07-12-27 CV                      | XS2557565830 | EUR    | 9 000 000           | 12 602 541,26        | 3,13        |
| <b>Services aux entreprises</b>                              |              |        |                     | <b>15 126 251,83</b> | <b>3,76</b> |
| CMA CGM 0.5% 16-12-28 CV                                     | FR0014014WI2 | EUR    | 3 000 000           | 3 252 573,13         | 0,81        |
| ELIS EX HOLDELIS 2.25% 22-09-29                              | FR001400AFJ9 | EUR    | 5 000 000           | 7 725 938,01         | 1,92        |
| LAGFIN SCA 3.5% 08-06-28 CV                                  | XS2630795404 | EUR    | 4 200 000           | 4 147 740,69         | 1,03        |
| <b>Services clientèle divers</b>                             |              |        |                     | <b>5 656 252,50</b>  | <b>1,40</b> |
| EDENRED ZCP 14-06-28 CV                                      | FR0014003YP6 | EUR    | 95 000              | 5 656 252,50         | 1,40        |

## E1. Inventaire des éléments de bilan

| Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)     | Code ISIN    | Devise | Quantité ou Nominal | Valeur actuelle       | % Actif Net  |
|--------------------------------------------------------|--------------|--------|---------------------|-----------------------|--------------|
| <b>Services de télécommunication diversifiés</b>       |              |        |                     | <b>11 511 451,58</b>  | <b>2,86</b>  |
| CELLNEX TELECOM 0.75% 20-11-31 CV                      | XS2257580857 | EUR    | 6 000 000           | 5 424 631,23          | 1,35         |
| CELLNEX TELECOM 2.125% 11-08-30 CV                     | XS2597741102 | EUR    | 5 700 000           | 6 086 820,35          | 1,51         |
| <b>Services financiers diversifiés</b>                 |              |        |                     | <b>47 639 796,93</b>  | <b>11,82</b> |
| CITIGROUP GLOBAL MKTS 0.8% 05-02-30 CV                 | XS2982266343 | EUR    | 8 000 000           | 8 800 124,38          | 2,17         |
| CITIGROUP GLOBAL MKTS 1.0% 09-04-29 CV                 | XS2782912518 | EUR    | 4 200 000           | 4 246 385,84          | 1,05         |
| EURONEXT NV 1.5% 30-05-32 CV                           | IT0006769316 | EUR    | 6 000 000           | 5 964 651,10          | 1,48         |
| FERROVIAL SE 0.75% 20-05-31 CV                         | XS3168182692 | EUR    | 8 000 000           | 8 113 180,00          | 2,02         |
| MERRILL LYNCH BV 0.1% 28-04-30 CV                      | XS2938565673 | EUR    | 7 600 000           | 7 151 722,44          | 1,78         |
| MORGAN STANLEY FINANCE LLC ZCP 10-04-28 CV             | XS2996488008 | USD    | 4 500 000           | 4 626 861,70          | 1,15         |
| ORPAR 2.0% 07-02-31 CV                                 | FR001400NF10 | EUR    | 5 000 000           | 4 837 883,90          | 1,20         |
| REDCARE PHARMACY NV 1.75% 16-04-32                     | DE000A4D9G75 | EUR    | 2 500 000           | 2 367 810,58          | 0,59         |
| WENDEL 2.625% 27-03-26 CV                              | FR001400GVB0 | EUR    | 1 500 000           | 1 531 176,99          | 0,38         |
| <b>Services liés aux technologies de l'information</b> |              |        |                     | <b>7 158 602,50</b>   | <b>1,78</b>  |
| BECHTLE AG 2.0% 08-12-30 CV                            | DE000A382293 | EUR    | 6 500 000           | 7 158 602,50          | 1,78         |
| <b>Soins et autres services médicaux</b>               |              |        |                     | <b>4 934 600,00</b>   | <b>1,23</b>  |
| FRESENIUS SE 0.0% 11-03-28 CV                          | DE000A4DFSR9 | EUR    | 5 000 000           | 4 934 600,00          | 1,23         |
| <b>Total</b>                                           |              |        |                     | <b>383 220 884,91</b> | <b>95,19</b> |

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

## E2. Inventaire des opérations à terme de devises

| Type d'opération    | Valeur actuelle présentée au bilan |                   | Montant de l'exposition (*) |                      |                      |                       |
|---------------------|------------------------------------|-------------------|-----------------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|
|                     | Actif                              | Passif            | Devises à recevoir (+)      |                      | Devises à livrer (-) |                       |
|                     |                                    |                   | Devise                      | Montant (*)          | Devise               | Montant (*)           |
| V/GBP/EUR/20260212  |                                    | -36 883,61        | EUR                         | 3 084 467,99         | GBP                  | -3 121 351,60         |
| V/USD/EUR/20260115  | 265 456,94                         |                   | EUR                         | 26 372 640,08        | USD                  | -26 107 183,14        |
| VTE CHFEUR 1202/202 | 27 281,39                          |                   | EUR                         | 2 395 360,32         | CHF                  | -2 368 078,93         |
| <b>Total</b>        | <b>292 738,33</b>                  | <b>-36 883,61</b> |                             | <b>31 852 468,39</b> |                      | <b>-31 596 613,67</b> |

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

### E3. Inventaire des instruments financiers à terme

#### E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

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

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

### E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

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

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

### E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change

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

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

### E3d. Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

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

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

### E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

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

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

### E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie d'action

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

## E5. Synthèse de l'inventaire

|                                                                                      | Valeur actuelle présentée au bilan |
|--------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------|
| Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)                          | 383 220 884,91                     |
| Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :               |                                    |
| Total opérations à terme de devises                                                  | 255 854,72                         |
| Total instruments financiers à terme - actions                                       |                                    |
| Total instruments financiers à terme - taux                                          |                                    |
| Total instruments financiers à terme - change                                        |                                    |
| Total instruments financiers à terme - crédit                                        |                                    |
| Total instruments financiers à terme - autres expositions                            |                                    |
| Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises |                                    |
| Autres actifs (+)                                                                    | 19 781 604,89                      |
| Autres passifs (-)                                                                   | -663 069,52                        |
| Passifs de financement (-)                                                           |                                    |
| <b>Total = actif net</b>                                                             | <b>402 595 275,00</b>              |

| Libellé de l'action      | Devise de l'action | Nombre d'actions | Valeur liquidative |
|--------------------------|--------------------|------------------|--------------------|
| Action M CONVERTIBLES AC | EUR                | 206 509,316      | 184,38             |
| Action M CONVERTIBLES AD | EUR                | 442              | 2 431,71           |
| Action M CONVERTIBLES IC | EUR                | 531 278,444      | 682,41             |
| Action M CONVERTIBLES ID | EUR                | 1 568            | 568,92             |

## 8. ANNEXE(S)

Dénomination du produit :  
**M Convertibles**

Identifiant d'entité juridique :  
**969500572C3I648R9392**

## Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

La **taxonomie 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 n'établit 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 taxonomie.

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



Oui



X Non

☐

**Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : \_\_\_\_% de l'actif net du fonds**

☐

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

☐

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

☐

**Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : \_\_\_\_% de l'actif net du fonds**

☒

**Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de 43.0% d'investissements durables**

☒

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

☒

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

☒

ayant un objectif social

☐

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

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

Le Fonds a promu des caractéristiques environnementales et sociales au sens de l'article 8 du règlement Sustainable Finance Disclosure (SFDR), et ce afin de prendre en compte la gestion des implications environnementales et sociales de son portefeuille.

Dans le cadre de son processus d'investissement, le Fonds a intégré des critères ESG afin de définir son univers investissable. Cette stratégie a été mise en œuvre par le biais de :

- Un filtrage négatif, excluant :
  - o Les activités visées par la politique d'exclusions de Montpensier Arvel ;
  - o Les émetteurs soumis à une Controverse Rouge selon MSCI ESG Research. Parmi ces controverses « Red », on retrouve notamment les sociétés qui ne sont pas en ligne avec le Global Compact des Nations Unies (Droits de l'Homme, Droits du travail, Environnement et Corruption), et ;
- Un filtrage positif, correspondant à une note ESG via une approche best-in-class :
  - o Au minimum 90% des sous-jacents présentent une note supérieure ou égale à B, sur une échelle allant de CCC à AAA. Les données utilisées sont principalement fournies par MSCI ESG Research. Elles ont pu être complétées, modifiées ou mises à jour par la Société de Gestion à partir d'autres sources.

Le Fonds a investi 43% de son actif net dans des investissements durables présentant une contribution à un objectif durable.

Aucun indice de référence non financier n'avait été désigné dans le but de déterminer si le Fonds atteint les caractéristiques environnementales ou sociales promues.

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les objectifs de durabilité de ce produit financier sont atteints.



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

Les indicateurs suivants sont utilisés pour démontrer que le Fonds promeut des caractéristiques environnementales et/ou sociales (les résultats sont présentés sur la base du portefeuille investi, excluant les liquidités et les quasi-liquidités) :

|                                                                                                              | 31/12/25 | 31/12/24 | 29/12/23 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------|----------|----------|
| <b>Part des investissements conformes à la politique d'exclusion de Montpensier Arbevel</b>                  | 100%     | ND       | ND       |
| <b>Part des investissements notés B ou plus (sur une échelle allant de CCC à AAA)</b>                        | 100%     | ND       | ND       |
| <b>Part des investissements respectant la méthodologie d'investissements durables de Montpensier Arbevel</b> | 43%      | ND       | ND       |

Source Montpensier Arbevel à partir des données MSCI

Ces indicateurs sont des indicateurs de durabilité depuis 2025. Pas de comparaison historique possible.

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

Comme présenté ci-dessus.

### **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 ?**

Bien qu'il ne poursuive pas d'objectif d'investissement durable, le Fonds a investi 43% de ses actifs dans des investissements durables, tels que définis par Montpensier Arbevel, présentant une contribution à un objectif durable, à travers une double approche :

- Une analyse de la contribution des sous-jacents aux Objectifs de Développement Durable (ODD) des Nations Unies via la méthode propriétaire best-in-universe MIA (Montpensier Arbevel Impact Assessment) :
  - o Cette méthode s'appuie sur l'intégralité des 17 ODD regroupés selon leur appartenance à une thématique environnementale ou sociales. La contribution à un objectif de durabilité fondée sur les ODD de l'ONU est appréciée par l'analyse qualitative des valeurs, dans l'objectif d'identifier et d'analyser la contribution des entreprises sur l'environnement et la société. ;
  - o Nous identifions ainsi la contribution positive ou négative de chaque valeur, selon les résultats de l'analyse qualitative. Nous considérons que les entreprises dont la contribution à un ODD est positive contribuent positivement à un objectif de durabilité, qu'il soit social ou environnemental selon notre classification propriétaire
- Une analyse qualitative de la gouvernance des entreprises via la méthode propriétaire MGF (Montpensier Arbevel Governance Flag) qui met l'accent sur les bonnes pratiques de gouvernance et dont l'objectif est d'évaluer l'alignement d'intérêts entre les dirigeants, les actionnaires et plus généralement l'ensemble des parties prenantes. Cette analyse s'appuie sur une liste de sous-critères répartis autour de 4 axes :
  - o Conseil d'administration (taux d'indépendance, diversité, ...),
  - o Rémunération (transparence des critères de rémunération, ...),
  - o Structure actionnariale (présence d'actionnaire majoritaire, ...), et
  - o Pratiques comptables (avis des auditeurs financiers sur les comptes de l'entreprises, ...).

A titre informatif, les entreprises identifiées par Montpensier Arbevel comme de Type I (part verte supérieure à 50% du chiffre d'affaires) ou II (part verte comprise entre 10% et 50% du chiffre d'affaires) au regard de la définition du label Greenfin, contribuent également positivement et entièrement à un objectif de durabilité. De même, une entreprise ayant une contribution positive à un ODD contribue entièrement à un objectif d'investissement durable, selon la méthode propriétaire de Montpensier Arbevel. La part verte des sociétés est évaluée par le pourcentage des revenus générés par des activités qui contribuent positivement à la transition climatique (ie, 8 activités économiques « vertes », anciennement « éco-activités » définies par le label Greenfin). Aucune entreprise en portefeuille n'était concernée par cette catégorisation au cours de la période.

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

### ● **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**

La Société de Gestion a appliqué une méthodologie propriétaire afin de respecter le principe de « ne pas causer de préjudice important » (« do no significant harm ») aux investissements durables du Fonds, dans l'objectif de s'assurer que ces investissements durables n'incluent pas :

- o des investissements causant un préjudice significatif à l'un des indicateurs d'incidence négative (« PAI ») que la Société de Gestion est tenue de prendre en compte conformément au règlement SFDR ;
- o des investissements ne respectant pas les garanties sociales minimales prévues par le règlement SFDR.

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

La Société de Gestion a évalué tous les investissements durables du fonds par rapport aux indicateurs PAI qui doivent obligatoirement être pris en compte en vertu du règlement SFDR. Pour ce faire, Montpensier Arbevel utilise une combinaison de tests quantitatifs et qualitatifs, en s'appuyant sur des données tierces – fournies par l'entreprise ou MSCI ESG Research – disponibles pour chaque PAI. La Société de Gestion applique différents types de seuils aux PAI afin d'évaluer si un investissement est susceptible de causer un préjudice important :

o Seuils absolus : la performance de l'entreprise dépasse un seuil prédéfini, fondé sur une mesure quantitative ou une évaluation qualitative (score, flag,...), en référence à un univers.

o Seuils relatifs : la performance de l'entreprise excède un seuil quantitatif établi en comparaison avec un sous-ensemble d'entreprises d'un même secteur, d'une même taille ou d'un même marché, et ayant été identifié comme ayant l'impact le plus négatif sur le PAI évalué.

o Seuils liés aux controverses : la performance de l'entreprise, au regard des controverses, est évaluée qualitativement et se situant au niveau le plus élevé d'impact dommageable.

Pour certains PAI environnementaux, une dérogation peut être accordée aux entreprises dont une part substantielle des revenus provient d'activités visant directement à atténuer ces dommages environnementaux (selon la Taxonomie Européenne).

La pertinence et la couverture des PAIs dans l'analyse varient en fonction du secteur, de l'industrie et de la région dans lesquels chaque entreprise opère.

Les seuils sont réexaminés chaque semestre. Lorsqu'il apparaît, selon la méthodologie PAI mise en oeuvre par Montpensier Arbevel, qu'un investissement pourrait causer un préjudice important, la Société de Gestion procède à des analyses complémentaires afin de vérifier la fiabilité des données fournies par MSCI ESG Research et de confirmer la pertinence de l'évaluation réalisée. Si, à l'issue de cette analyse interne, il conclut que l'émetteur ne présente pas de risque significatif, l'investissement peut être réintégré et une justification dûment consignée.

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

Les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ainsi que les principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ont été intégrés dans la méthodologie.

En effet, Montpensier Arbevel exclut de l'univers d'investissement les sous-jacents qui ne sont pas alignés à certaines normes et conventions internationales, notamment les principes du Pacte Mondial des Nations Unies (UNGC), les conventions de l'Organisation internationale du travail (OIT) et les Principes directeurs des Nations Unies sur les entreprises et les droits de l'homme (UNGPNHR).



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

Dans le cadre de ses investissements durables, le Fonds a pris en compte les indicateurs d'incidences négatives obligatoires investissements durables, comme décrit ci-dessus en réponse à la question : « Comment les indicateurs d'incidences négatives sur les facteurs de durabilité ont-ils été pris en compte ? ».

Concernant la part du Fonds qui n'était pas composée d'investissements durables, la Société de Gestion a également pris en compte les PAIs à travers une combinaison de politiques d'exclusions (normatives et sectorielles) et d'engagement comme suit :

o Exclusions : le Fonds applique des règles d'exclusion normatives, basées sur les activités et sur les secteurs, couvrant certains des indicateurs d'incidences négatives listés par le règlement SFDR (énergies fossiles, normes internationales et droits de l'Homme...) ;

o Intégration des critères ESG : exclusion des émetteurs notés CCC par MSCI ESG Research.

o Engagement : l'engagement est un processus continu et orienté vers un objectif, visant à influencer les activités ou le comportement des entreprises en portefeuille. Les activités d'engagement poursuivent deux grands objectifs : encourager un émetteur à améliorer la manière dont il intègre les dimensions environnementales et sociales, et/ou encourager un émetteur à améliorer son impact sur les questions environnementales, sociales, relatives aux droits humains ou autres enjeux de durabilité ayant une importance pour la société et l'économie mondiale.

La pertinence et la couverture de chaque PAI dans l'analyse varient en fonction du secteur, de l'industrie et de la région dans lesquels chaque entreprise opère.

## 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 : au 31 Décembre 2025

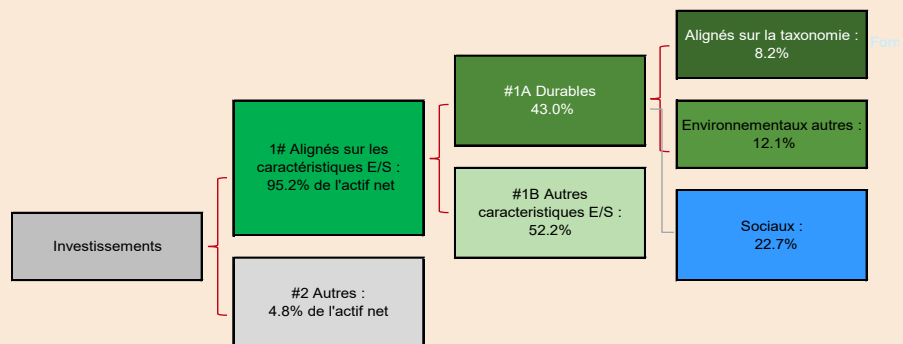
| Investissements les plus importants                                     | Secteur                        | % d'actifs | Pays      |
|-------------------------------------------------------------------------|--------------------------------|------------|-----------|
| Iberdrola - 0.8% - 12/2027                                              | Utilities                      | 3.13%      | Espagne   |
| Vinci - 0.7% - 02/2030                                                  | Construction and Materials     | 2.99%      | France    |
| Eni - 2.95% - 09/2030                                                   | Energy                         | 2.93%      | Italie    |
| Legrand - 1.5% - 06/2033                                                | Industrial Goods and Services  | 2.79%      | France    |
| Rheinmetall - 2.25% - 02/2030                                           | Industrial Goods and Services  | 2.64%      | Allemagne |
| MTU Aero Engines - 0.05% - 03/2027                                      | Industrial Goods and Services  | 2.58%      | Allemagne |
| LEG Immobilien - 1% - 09/2030                                           | Real Estate                    | 2.53%      | Allemagne |
| Schneider Electric - 1.97% - 11/2030                                    | Industrial Goods and Services  | 2.53%      | France    |
| International Consolidated Airlines - 1.125%                            | Travel and Leisure             | 2.41%      | Espagne   |
| Schneider Electric - 1.625% - 06/2031                                   | Industrial Goods and Services  | 2.21%      | France    |
| Citigroup (Airbus) - 0.8% - 05/2030                                     | Industrial Goods and Services  | 2.19%      | Pays-Bas  |
| Simon Global Dev (Klépierre) - 3.5% - 11/2030                           | Real Estate                    | 2.17%      | France    |
| Ferrovial SE - 0.75% - 11/2031                                          | Construction and Materials     | 2.02%      | Pays-Bas  |
| Delivery Hero - 3.25% - 02/2030                                         | Consumer Products and Services | 1.96%      | Allemagne |
| Elis - 2.25% - 09/2029                                                  | Industrial Goods and Services  | 1.92%      | France    |
| Poids total des 15 premières lignes vs l'actif net du fonds au 31/12/25 |                                | 37.0%      |           |

## 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?

L'assiette de calcul des pourcentages mentionnés ci-dessous est l'Actif Net de l'OPCVM.



La catégorie #1 Alignés sur les caractéristiques E/S inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier.

La catégorie #2 Autres inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

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

- la sous-catégorie #1A Durables couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social;
- la sous-catégorie #1B Autres caractéristiques E/S couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des investissements durables.

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

| Secteurs ICB - Industries (Sous-Jacent)         | % AUM<br>Portefeuille investi |
|-------------------------------------------------|-------------------------------|
| Industrials                                     | 28.9%                         |
| Consumer Discretionary                          | 14.3%                         |
| Real Estate                                     | 11.1%                         |
| Technology                                      | 8.0%                          |
| Basic Materials                                 | 5.9%                          |
| Energy                                          | 5.5%                          |
| Health Care                                     | 5.5%                          |
| Consumer Staples                                | 5.2%                          |
| Utilities                                       | 4.8%                          |
| Financials                                      | 3.2%                          |
| Telecommunications                              | 2.9%                          |
| Others                                          | 0.0%                          |
| Pourcentage de l'actif net du fonds au 31/12/25 | <b>95.2%</b>                  |

| Sous-secteurs ICB - Supersector<br>(Sous-Jacent) | % AUM<br>Portefeuille investi |
|--------------------------------------------------|-------------------------------|
| Industrial Goods and Services                    | 21.5%                         |
| Real Estate                                      | 11.1%                         |
| Travel and Leisure                               | 8.0%                          |
| Technology                                       | 8.0%                          |
| Construction and Materials                       | 7.4%                          |
| Energy                                           | 5.5%                          |
| Health Care                                      | 5.5%                          |
| Consumer Products and Services                   | 5.3%                          |
| Utilities                                        | 4.8%                          |
| Food, Beverage and Tobacco                       | 3.8%                          |
| Chemicals                                        | 3.4%                          |
| Telecommunications                               | 2.9%                          |
| Basic Resources                                  | 2.4%                          |
| Banks                                            | 1.7%                          |
| Financial Services                               | 1.5%                          |
| Personal Care, Drug and Grocery Stores           | 1.4%                          |
| Automobiles and Parts                            | 0.9%                          |
| Insurance                                        | 0.0%                          |
| Media                                            | 0.0%                          |
| Pourcentage de l'actif net du fonds au 31/12/25  | <b>95.2%</b>                  |

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



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

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

- ☐ Oui  
☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire  
☒ Non

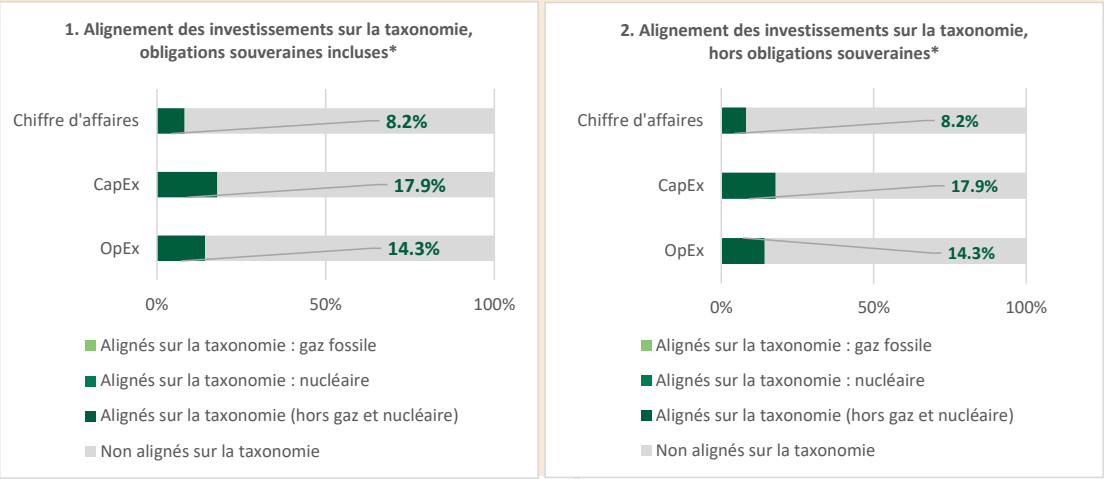
Les données relatives à l'implication des entreprises dans les activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie, sont déterminées en prenant en compte uniquement des données publiées par les entreprises.

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

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage:

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

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



Le graphique de droite représente 100.0% des investissements totaux

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

Les données relatives au Chiffre d'affaires sont estimées par MSCI ESG Research.

Les données relatives aux CapEx et aux OpEx tiennent compte uniquement des données publiées par les entreprises.

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

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

Quelle était la part des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes?

| Type d'activité    | 31/12/2025          |                     |
|--------------------|---------------------|---------------------|
|                    | Transitoire (% AUM) | Habilitante (% AUM) |
| Chiffre d'affaires | 1.6%                | 5.4%                |
| CapEx              | 0.0%                | 5.5%                |

Où se situe le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE par rapport aux périodes de référence précédentes ?

|                      | 31/12/25 | 31/12/24 | 29/12/23 |
|----------------------|----------|----------|----------|
| Alignement Taxonomie | % AUM    | % AUM    | % AUM    |
| M Convertibles       | 8.2%     | 7.3%     | 7.5%     |

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental **qui ne tiennent pas compte des critères** applicables aux activités économiques durables sur le plan environnemental au titre de la taxonomie de l'UE.

Quelle était la part d'investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxonomie de l'UE ?

A la date du rapport, 12.1% de l'actif net Fonds était composé d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'était pas aligné sur la taxonomie européenne. Il faut noter que la Société de Gestion estime que 20.3% des investissements, hors liquidités et quasi-liquidités, contribue à un objectif environnemental. Toutefois, à des fins de reporting, la part des investissements alignés à la Taxonomie est soustraite.

La taxonomie de l'UE ne couvre pas de manière exhaustive tous les secteurs et industries, ni même l'ensemble des objectifs environnementaux. En conséquence, la Société de Gestion a utilisé sa propre méthodologie afin de déterminer si les investissements pouvaient être considérés comme durables. Le Fonds ne s'est pas engagé à consacrer une part minimale de ses investissements



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

A la date du rapport, 22.7% des investissements étaient considérés durables sur le plan social.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et existait-il des garanties environnementales ou sociales minimales ?

Les liquidités, quasi-liquidités et éventuels OPC ou produits dérivés de couverture sont inclus dans la catégorie « Autres » et représentent 4.8% de l'actif net du Fonds. Ces investissements ne présentent pas de garanties environnementales ou sociales minimales.



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

Au cours de la période de référence, la Société de Gestion s'est assurée que les investissements du Fonds soient conformes à ses caractéristiques environnementales et sociales. Les éventuels investissements détenus par le Fonds qui sont devenus restreints après leur acquisition ont été cédés, conformément au dispositif mis en place au sein de la Société de Gestion.

En outre, la Société de Gestion monitorise les progrès ou les détériorations de la performance en matière de durabilité des titres détenus par le Fonds, sur la base de sa méthodologie interne et des notes ESG. La Société de Gestion a également engagé un dialogue avec certains sous-jacents concernant leurs pratiques de durabilité et d'éventuelles controverses, afin de favoriser les meilleures pratiques. Ces activités d'engagement ont également contribué, de manière qualitative et non contraignante, à l'évaluation des indicateurs d'incidences négatives principales (PAI) et de la bonne gouvernance.



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

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

Le Fonds n'a pas eu recours à un indice de référence ESG.

- ***En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large?***  
Non applicable.
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable?***  
Non applicable.
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence?***  
Non applicable.
- ***Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large?***  
Non applicable.