

FCP (Fonds Commun de Placement)
de droit français

OPCVM relevant de la
Directive 2009/65 CE

OFI INVEST MULTIGESTION

Rapport annuel au 30 septembre 2025

Commercialisateur : **OFI INVEST AM - ABEILLE VIE**

Société de Gestion : **OFI INVEST AM**

Dépositaire et Conservateur : **SOCIETE GENERALE**

Gestion administrative et comptable : **SOCIETE GENERALE**

Commissaire aux comptes : **DELOITTE & ASSOCIES**



Ofi Invest Asset Management

Siège social : 127/129 Quai du Président Roosevelt
92130 Issy-les-Moulineaux

Société Anonyme à Conseil d'Administration
au capital de 71 957 490 € - RCS Nanterre 384 940 342

ofi invest
Asset Management

CARACTÉRISTIQUES DE L'OPC

Dénomination

Ofi Invest Multigestion.

Forme juridique

Organisme de Placement Collectif en Valeurs Mobilières (OPCVM) de droit français, créé sous la forme d'un Fonds Commun de Placement (ci-après le « FCP » ou le « Fonds »).

Information sur le régime fiscal

Le régime décrit ci-dessous ne reprend que les principaux points de la fiscalité française applicable aux OPC. En cas de doute, le porteur est invité à étudier sa situation fiscale avec un conseiller. Un OPC, en raison de sa neutralité fiscale, n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés. La fiscalité est appréhendée au niveau du porteur de parts. Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par l'OPC ou aux plus et moins-values latentes ou réalisées par l'OPC dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur, de sa résidence fiscale et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPC. Certains revenus distribués par l'OPC à des non-résidents en France sont susceptibles de supporter dans cet Etat une retenue à la source. Le régime fiscal peut être différent lorsque l'OPC est souscrit dans le cadre d'un contrat donnant droit à des avantages particuliers (contrat d'assurance, DSK, PEA...) et le porteur est alors invité à se référer aux spécificités fiscales de ce contrat.

Synthèse de l'offre de gestion

| Code ISIN | Affectation des sommes distribuables | | Devise de libellé | Montant initial de la part | Souscripteurs concernés | Montant minimum pour la première souscription | Montant minimum pour les souscriptions ultérieures |
|--------------|--------------------------------------|------------------------------|-------------------|----------------------------|--|---|--|
| | Revenu net | Plus-values nettes réalisées | | | | | |
| FR0007014444 | Capitalisation | Capitalisation | Euro | 15,24 euros | Tous souscripteurs, plus particulièrement destinée à servir de support à des contrats d'assurance. | Pas de minimum | Pas de minimum |

Objectif de gestion

Le FCP est un OPCVM d'OPVCM ayant pour objectif de générer une performance annualisée nette de frais de gestion sur la période de placement recommandée supérieure à celle de l'indice composite de référence 45% Stoxx Europe 600 DR + 40% JP Morgan Government Bond Europe + 15% FTSE World au moyen d'une gestion active et discrétionnaire de l'équilibre entre les différents marchés et classes d'actifs et d'une diversification des sources de gestion.

Indicateur de référence

L'indicateur de référence du FCP est l'indice composite suivant :

- 45% STOXX® Europe 600, indice actions composé des 600 principales capitalisations européennes. Il est calculé et publié par Stoxx Limited (cours de clôture, dividendes réinvestis) ;
- 15% FTSE World, indice actions composé des plus grandes capitalisations mondiales des pays développés. Il est calculé quotidiennement et publié par le Financial Times Stock Exchange ;
- 40% JP Morgan Government Bond Europe, indice obligataire composé des emprunts gouvernementaux européens de toutes maturités. Il est calculé quotidiennement et publié par JP Morgan (cours de clôture, coupons réinvestis).

Il est précisé que l'allocation d'actifs du portefeuille du FCP peut différer significativement de celle constituée par son indicateur de référence. De la même façon, le portefeuille constitué dans chacune des classes d'actifs, basé sur une analyse financière approfondie, peut différer sensiblement, tant en termes géographiques que sectoriels, des pondérations de l'indicateur de référence.

Stratégie d'investissement

Stratégie utilisée :

La stratégie de gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et à la sélection des valeurs. Elle consiste à construire un portefeuille d'OPC composé de fonds offrant des styles de gestion complémentaires et des performances prouvées et durables dans le temps.

Le portefeuille pourra ainsi être investi en totalité en parts ou actions d'OPC.

Ce portefeuille est construit et géré sur la base d'une analyse quantitative et qualitative de l'univers d'investissement, afin d'intégrer au portefeuille les valeurs jugées, par l'équipe de gestion, en adéquation avec les objectifs et contraintes de gestion. Le portefeuille est diversifié et arbitré de manière active et discrétionnaire, en termes de styles, de zones géographiques et de produits.

Le processus de gestion des portefeuilles est bâti autour de deux axes déterminés de façon collégiale sur la base d'une analyse quantitative puis qualitative :

- En premier lieu, l'allocation globale du portefeuille en termes de classes d'actif, de zones géographiques et de styles, est définie au sein d'un Comité Stratégique Mensuel. Ce comité s'appuie sur une analyse macro et micro-économique mondiale ;
- En second lieu, les gérants sélectionnent les actifs, sur la base d'une analyse quantitative puis qualitative des fonds de l'univers d'investissement :
 - D'un point de vue quantitatif, les gérants sélectionnent les actifs sur la base d'une série de filtres (encours minimum, historique de cours...) ainsi qu'au regard d'une batterie d'indicateurs statistiques (analyse de performances et de risques) visant à identifier la consistance des performances des fonds dans leurs catégories respectives ;
 - Au terme de cette première analyse quantitative, une étude qualitative est effectuée par les gérants afin de mesurer la récurrence des performances sur des périodes homogènes. Des entretiens réguliers avec les gérants des fonds étudiés permettent d'apprécier la cohérence entre les objectifs, les moyens mis en place et les résultats obtenus par les gestionnaires des fonds analysés.

Le FCP respecte les fourchettes d'investissement sur l'actif net suivantes :

- Entre 80% et 100% de l'actif net, en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou relevant d'autres Etats membres de l'Union européenne, de fonds d'investissement à vocation générale de droit français ou de FIA équivalents relevant d'autres Etats membres de l'Union européenne, à l'exclusion des fonds de fonds et des OPC nourriciers :
 - Entre 85% et 100% de l'actif net, en part ou actions d'OPC situés dans l'UE ;
 - Entre 0 et 15 % de l'actif net, en parts ou actions d'OPC situés dans une autre zone géographique (y compris dans des pays émergents) ;
- Entre 0% et 10 % de l'actif net, en titres de créance et instruments du marché monétaire de tous émetteurs publics ou privés situés dans la zone Euro et dans l'OCDE.

La répartition dette privée / dette souveraine, publique, parapublique n'est pas fixée à l'avance et s'effectuera en fonction des opportunités de marchés. Plus généralement, il n'y a pas de répartition sectorielle des émetteurs prédéfinie dans la sélection des obligations, titres de créances et instruments du marché monétaire en portefeuille.

Le portefeuille pourra être investi en parts et actions d'OPC de toutes catégories, gérés par la société de gestion ou par le gestionnaire financier par délégation du FCP.

Le FCP pourra être exposé, par le biais de son investissement dans les OPC, jusqu'à 100% de l'actif net aux marchés actions tout comme aux marchés de taux. L'exposition du portefeuille pourra également être réalisée ou ajustée au moyen d'instruments dérivés. L'utilisation de ces instruments ne sera faite que pour exposer et/ou couvrir l'actif net aux marchés actions, de taux et de devises. Les titres détenus seront libellés en euro mais peuvent être libellés en autres devises dans la limite de 10% de son actif net.

Le FCP ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance et n'a pas l'intention de se conformer au principe de précaution consistant à ne pas « causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« Règlement SFDR »). Par conséquent, le Fonds est dit « Article 6 » au sens du Règlement SFDR. Par ailleurs, les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental tels que définis par le « Règlement Taxonomie » (Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR).

[Les actifs hors dérivés intégrés :](#)

Actions et titres donnant accès au capital :

Le FCP n'aura pas directement recours à ce type d'instruments.

Titres de créance et instruments du marché monétaire :

Le FCP pourra investir dans des titres de créance et instruments du marché monétaire dans entre 0% et 10% de l'actif net. Le portefeuille pourra comprendre des titres de créance et instruments du marché monétaire de tous types dont la durée de vie restant à courir lors de leur acquisition sera inférieure à six mois et de tous émetteurs de la zone Euro et de l'OCDE. Ils appartiendront indifféremment au secteur public ou au secteur privé et relèveront de toutes les notations et tout degré de subordination. Toutefois, la société de gestion limite le pourcentage de détention pour un même émetteur en fonction de sa notation lors de l'acquisition. Les titres détenus seront libellés en euro et dans une devise autre que l'euro et dans ce cas, ils seront systématiquement assortis d'une couverture de change.

La typologie des titres de créance et du marché monétaire utilisés sera notamment la suivante :

- Obligations à taux fixe
- Obligations à taux variable
- Obligations indexées sur l'inflation
- Obligations callables
- Obligations puttables
- Obligations souveraines
- Obligations high yield
- Titres de créance négociables
- EMTN non structurés
- Titres participatifs
- Titres subordonnés
- Bons du trésor

La sensibilité de la poche taux sera comprise entre 0 et +8.

Le FCP pourra investir dans la limite de 10% de son actif net dans des titres de créance spéculatifs (high yield) (notation inférieure à BBB- référence Standard & Poor's ou équivalent).

Il est précisé que chaque émetteur sélectionné fait l'objet d'une analyse par la société de gestion, analyse qui peut diverger de celle de l'agence de notation. Pour la détermination de la notation de l'émission, la société de gestion peut se fonder à la fois sur ses propres analyses du risque de crédit et sur les notations des agences de notation, sans s'appuyer mécaniquement ni exclusivement sur ces dernières.

En cas de dégradation de la notation, les titres pourront être cédés sans que cela soit une obligation, ces cessions étant le cas échéant effectuées immédiatement ou dans un délai permettant la réalisation de ces opérations dans l'intérêt des porteurs et dans les meilleures conditions possibles en fonction des opportunités de marché.

La durée de vie de ces titres restant à courir lors de leur acquisition sera inférieure à six mois.

Actions et parts d'OPC :

Le FCP pourra investir jusqu'à 100% de l'actif net en parts ou actions d'OPC selon les indications suivantes :

| | Investissement autorisé au niveau de l'OPC |
|--|--|
| OPCVM de droit français ou étranger | 100% |
| FIA de droit français* | 30% |
| FIA européens ou fonds d'investissement étrangers* | 30% |
| Fonds d'investissement étrangers | N/A |

* répondant aux conditions de l'article R. 214-13 du Code monétaire et financier.

Le portefeuille ne pourra pas investir dans des fonds de fonds et des fonds nourriciers.

Le FCP pourra détenir des OPC gérés par la société de gestion ou des sociétés de gestion liées.

La typologie des OPC dans lesquels le FCP pourra investir comprend également des fonds de type trackers/ETF.

A titre indicatif, les parts ou actions d'OPC Actions représenteront généralement (allocation cible) entre 40% et 80 % de l'actif net ; les parts ou actions d'OPC Obligations représenteront généralement (allocation cible) entre 20% et 60% de l'actif net.

Il est rappelé qu'une allocation cible constitue un objectif, et non un ratio impératif, qui peut ne pas être respecté en raison de conjonctures particulières laissant penser aux gérants qu'une classe d'actif peut ne pas présenter l'investissement optimal à un moment donné.

Le FCP pourra détenir des OPC gérés par la société de gestion ou par le gestionnaire financier par délégation du FCP.

Les instruments dérivés :

Dans le but de réaliser l'objectif de gestion, le FCP est susceptible d'utiliser des instruments dérivés dans les conditions définies ci-après :

Nature des marchés d'intervention :

- Réglementés
- Organisés
- De gré à gré

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- Action
- Taux
- Change
- Crédit

Nature des interventions, l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion :

- Couverture
- Exposition
- Arbitrage

Nature des instruments utilisés :

- Futures
- Options
- Swaps
- Change à terme
- Dérivés de crédit

Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

- Couverture générale du portefeuille, de certains risques, titres...
- Reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques
- Augmentation de l'exposition au marché

Les instruments intégrant des dérivés :

Le FCP pourra détenir les instruments intégrant des dérivés dans les conditions définies ci-après :

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- Action
- Taux
- Change
- Crédit

Nature des interventions :

- Couverture
- Exposition
- Arbitrage

Nature des instruments utilisés :

- Obligations convertibles
- Obligations échangeables
- Obligations avec bons de souscription
- Obligations remboursables en actions
- Obligations contingentes convertibles
- Credit Link Notes
- EMTN Structurés
- Droits et warrants
- Obligations callables
- Obligations puttables

Stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion :

De manière générale, le recours aux instruments intégrant des dérivés permet :

- D'exposer le portefeuille au marché des taux, notamment aux fins d'ajuster la sensibilité du portefeuille, dans le respect des limites précisées par ailleurs ;
- Ainsi que de couvrir le portefeuille des risques sur les taux ou d'intervenir rapidement, notamment en cas de mouvements de flux importants liés aux souscriptions rachats et/ou à d'éventuelles fluctuations subites des marchés.

Les dépôts :

Le FCP ne fera pas de dépôts mais pourra détenir des liquidités dans la limite 10% de l'actif net pour les besoins liés à la gestion des flux de trésorerie.

Les emprunts d'espèces :

Le FCP pourra avoir recours à des emprunts d'espèces (emprunts et découverts bancaires) dans la limite de 10% de l'actif net. Ces emprunts seront effectués dans le but d'optimiser la gestion de trésorerie et de gérer les modalités de paiement différé des mouvements d'actif et de passif.

Les acquisitions et cessions temporaires de titres :

Le FCP n'aura pas recours à ce type d'instruments.

Effet de levier maximum :

Le niveau d'exposition consolidé du FCP, calculé selon la méthode de l'engagement intégrant l'exposition par l'intermédiaire de titres vifs, de parts ou d'actions d'OPC et d'instruments dérivés pourra représenter jusqu'à 300% de l'actif net (levier brut), et jusqu'à 200% de l'actif net (levier net).

Contreparties utilisées :

Ces opérations sont traitées avec de grandes contreparties françaises ou internationales, telles que des établissements de crédit ou des banques sélectionnées par la société de gestion conformément à sa politique de sélection et d'évaluation des contreparties disponible sur le site internet : www.ofi-invest-am.com.

Il est précisé que ces contreparties n'ont aucun pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille d'investissement du FCP, sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés et/ou sur la composition de l'indice dans le cadre de swaps sur indice. De même, l'approbation des contreparties ne sera pas requise pour une quelconque transaction relative au portefeuille d'investissement du FCP.

Du fait de ces opérations réalisées avec ces contreparties, le FCP supporte le risque de leur défaillance (insolvabilité, faillite...). Dans une telle situation, la valeur liquidative du FCP peut baisser (voir définition de ce risque dans la partie « Profil de risque » ci-dessous).

Ces opérations font l'objet d'échanges de garanties financières en espèces.

Garanties financières :

Dans le cadre de ces opérations, le FCP peut recevoir / verser des garanties financières en espèces (appelé collatéral). Le niveau requis de ces garanties est de 100%. Le collatéral espèces reçues peut être réinvesti, dans les conditions fixées par la réglementation, en dépôts ou en OPC Monétaire court terme à valeur liquidative variable. Les garanties reçues par l'OPCVM seront conservées chez le dépositaire.

Profil de risque

Votre argent sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas des marchés financiers.

Au travers des investissements du FCP, les risques pour le porteur sont les suivants :

Risques principaux :

Risque de gestion discrétionnaire :

Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés. Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs et les marchés les plus performants.

Risque de perte en capital :

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ni protection. Il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué ou que la performance diverge de l'indicateur de référence.

Risque lié à l'investissement dans d'autres OPC :

Le FCP peut investir jusqu'à 100% de son actif dans des OPC de droit français ou européens dont certains OPC pour lesquels il existe un risque lié à la gestion alternative (c'est-à-dire une gestion décorrélée de tout indice ou marché). En outre, ces OPC peuvent avoir une liquidité faible.

Risque de taux :

En cas de hausse des taux, la valeur des investissements en instruments obligataires ou titres de créance baissera ainsi que la valeur liquidative. Ce risque est mesuré par la sensibilité qui traduit la répercussion qu'une variation de 1% des taux d'intérêt peut avoir sur la valeur liquidative du FCP. A titre d'exemple, pour un FCP ayant une sensibilité de +2, une hausse de 1% des taux d'intérêt entraînera une baisse de 2% de la valeur liquidative du FCP.

Risque de crédit :

La valeur liquidative du FCP baissera si celui-ci détient directement ou par le biais d'un OPC détenu une obligation ou un titre de créance d'un émetteur dont la qualité de signature vient à se dégrader ou dont l'émetteur viendrait à ne plus pouvoir payer les coupons ou rembourser le capital.

Risque actions :

Si les actions ou les indices auxquels le portefeuille du FCP est exposé baissent, la valeur liquidative baissera. En raison des mouvements rapides et irréguliers des marchés actions, à la hausse comme à la baisse, le FCP pourra réaliser une performance éloignée de la performance moyenne qui pourrait être constatée sur une période plus longue.

Risque de change :

Etant donné que le FCP peut investir dans des titres libellés dans des devises autres que l'euro, le porteur pourra être exposé de manière accessoire à une baisse de la valeur liquidative en cas de variation des taux de change.

Risque de contrepartie :

Le porteur est exposé à la défaillance d'une contrepartie ou à son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles dans le cadre d'une opération de gré à gré, ce qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié aux produits dérivés :

Dans la mesure où le FCP peut investir sur des instruments dérivés et intégrant des dérivés, la valeur liquidative du Fonds peut donc être amenée à baisser de manière plus importante que les marchés sur lesquels le Fonds est exposé.

Risque en matière de durabilité :

Le FCP est exposé à un risque en matière de durabilité. En cas de survenance d'un événement ou d'une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance, celui-ci pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement. Bien que la société de gestion prenne en compte des critères ESG de façon générale dans les processus d'investissement, ceux-ci restent non-contraignants et n'ont pas pour objectif de réduire le risque en matière de durabilité.

Risques accessoires :

Risque de liquidité :

Le FCP est susceptible d'investir en partie sur des titres peu liquides du fait du marché sur lequel ils peuvent être négociés ou du fait de conditions particulières de cession. Ainsi la valeur de ces titres peut donner lieu à des écarts importants à la hausse comme à la baisse. Notamment en cas de rachat important de parts du FCP, le gérant pourrait se trouver contraint de céder ces actifs aux conditions du moment, ce qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque de change :

Etant donné que le FCP peut investir dans des OPC libellés dans des devises autres que l'euro, le porteur pourra être exposé à une baisse de la valeur liquidative en cas de variation des taux de change.

Risque lié à l'utilisation des titres spéculatifs (haut rendement) :

Le FCP peut détenir des titres spéculatifs (High Yield). Ces titres évalués « spéculatifs » selon l'analyse de l'équipe de gestion ou des agences de notation présentent un risque accru de défaillance, et sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes, pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Durée de placement recommandée

Supérieure à deux (2) ans.

CHANGEMENT(S) INTERVENU(S) AU COURS DE L'EXERCICE

01/07/2025 : concerne la société de gestion Ofi Invest Asset Management

- Nouveau siège social : 127-129, quai du Président Roosevelt – 92130 Issy-les-Moulineaux
- Nouvelle immatriculation au registre du commerce et des sociétés (RCS) : Nanterre 384 940 342
- Les coordonnées téléphoniques et électroniques restent inchangées.
- Le DIC, Prospectus et Règlement seront mis à jour à l'occasion d'une prochaine modification.

CHANGEMENT(S) À VENIR

Néant.

AUTRES INFORMATIONS

Les documents d'information (prospectus, rapport annuel, rapport semestriel, composition de l'actif) sont disponibles gratuitement dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite du porteur auprès de :

Ofi Invest Asset Management

Service juridique

Siège social : 127-129, quai du Président Roosevelt – 92130 Issy-les-Moulineaux (France)

- Pour le prospectus : ld-juridique.produits.am@ofi-invest.com
- Pour le rapport annuel, semestriel et composition de l'actif : DJ_Reporting-reglementaire_OPC-FR@ofi-invest.com



Ces documents sont également disponibles sur le site : <https://www.ofi-invest-am.com>

RAPPORT D'ACTIVITÉ

Contexte économique et financier

États-Unis : une résilience affirmée malgré un début d'année incertain

Après une année 2024 marquée par une croissance solide de 2,8%, soutenue par un emploi dynamique et une consommation vigoureuse, l'économie américaine a connu un début d'année 2025 plus contrasté. Le retour de Donald Trump à la présidence et l'annonce d'un tarif douanier minimum de 10% sur toutes les importations ont ravivé les tensions commerciales, provoquant une forte volatilité¹ du commerce extérieur et un repli du PIB de 0,6% au premier trimestre.

Malgré ce contexte incertain, le deuxième trimestre a marqué un retour en force de la croissance, avec une révision à la hausse du PIB à +3,8%. Les indicateurs d'activité sont restés solides, notamment sur le front de la consommation et de l'investissement, confirmant la résilience de l'économie américaine. La signature du « One Big Beautiful Bill », combinant baisses d'impôts pour les ménages, incitations fiscales pour les entreprises, coupes budgétaires dans l'aide sociale et investissements militaires, a renforcé les anticipations de déficit budgétaire, tout en soutenant les rendements obligataires.

Par ailleurs, les accords commerciaux conclus avec des partenaires clés (Japon, Union Européenne, Corée du Sud) ont contribué à apaiser les tensions douanières, créant un climat plus favorable aux actifs risqués. Enfin, la Réserve fédérale américaine a procédé en septembre 2025 à sa première baisse de taux de l'année, ramenant le taux directeur à 4,25%, en réponse à un affaiblissement du marché du travail. Deux nouvelles baisses sont anticipées d'ici la fin de l'année, ce qui pourrait prolonger le soutien à l'activité dans un contexte de ralentissement attendu en fin d'année.

Europe : entre protectionnisme et plan de relance

En 2024, la croissance de la zone euro est restée modeste à 0,9%, avec de fortes disparités entre pays. Le début de l'année 2025 a été marqué par une normalisation de l'inflation, permettant à la Banque Centrale Européenne d'assouplir sa politique monétaire. Les taux directeurs ont été ramenés à un niveau neutre de 2%, après huit baisses consécutives depuis juin 2024.

Au premier semestre, la consommation a été soutenue par les gains de pouvoir d'achat et un chômage historiquement bas. En revanche, l'investissement des entreprises reste pénalisé par les incertitudes liées au protectionnisme, notamment dans le cadre des tensions commerciales avec les États-Unis. Dès 2026, le plan de relance allemand de 500 milliards d'euros et les dépenses militaires européennes pourraient redonner de l'élan à l'activité. L'économie européenne a montré des signes de ralentissement au cours de l'été, avec une croissance quasi-stagnante au deuxième trimestre.

En juillet, les marchés ont été pénalisés par l'offensive commerciale américaine, qui a particulièrement affecté les secteurs exportateurs, notamment en Allemagne et en France.

En août, les inquiétudes se sont accentuées avec l'instabilité politique en France, ravivée par l'annonce d'un vote de confiance à l'Assemblée nationale. En septembre, cette instabilité a culminé avec la chute du gouvernement Bayrou et la nomination de Sébastien Lecornu, cinquième Premier ministre en deux ans. Dans ce contexte, l'agence de notation² Fitch a abaissé la note souveraine de la France de AA- à A+, pointant une capacité politique affaiblie à mener une consolidation budgétaire.

¹ Mesure la variation ou l'amplitude des fluctuations d'un actif financier ou d'un marché sur une période donnée, reflétant le niveau de risque ou d'incertitude associé à cet actif.

² Organisme qui analyse la capacité d'un émetteur à rembourser ses dettes et évalue le risque associé à ses titres financiers. Elle attribue des notes qui reflètent la qualité du crédit et la probabilité de défaut.

Taux monétaires :

Après une année 2024 marquée par un assouplissement monétaire des deux côtés de l'Atlantique, les trajectoires ont commencé à diverger en 2025. **La Banque centrale européenne (BCE)** a progressivement réduit ses taux depuis juin 2024, atteignant 2% en juin 2025. Cet été, elle a marqué une pause, maintenant ses taux stables en juillet et août, laissant entendre que le cycle de baisse pourrait toucher à sa fin. **La Réserve fédérale américaine (Fed)** a procédé en septembre à une baisse de 25 points de base, ramenant ses taux à une fourchette de 4,00 – 4,25%, en réponse à un affaiblissement du marché du travail et à des risques accrus sur la consommation. Deux nouvelles baisses sont anticipées d'ici la fin de l'année. La Banque populaire de Chine a poursuivi sa politique accommodante, réduisant ses taux et le ratio de réserves obligatoires pour soutenir l'économie face à la faiblesse du secteur immobilier. **La Banque du Japon** a relevé son taux directeur à 0,5% en janvier 2025, puis a mis en pause la normalisation de sa politique monétaire pour prendre en compte les tensions commerciales liées aux politiques protectionnistes américaines.

Taux longs³ :

Sur l'exercice, les rendements des obligations à 10 ans ont suivi des trajectoires divergentes entre les États-Unis et l'Europe. **Aux États-Unis**, le rendement du bon du Trésor à 10 ans s'est établi à 4,17% fin septembre, en baisse par rapport aux 4,8% observés en début d'année. Ce recul s'explique par les anticipations de nouvelles baisses de taux de la Fed, bien que la prime de terme reste élevée en raison des incertitudes persistantes autour des politiques budgétaires et commerciales de l'administration Trump. **En Allemagne**, le rendement du Bund à 10 ans a légèrement reculé à 2,68%, après avoir atteint un pic à 2,74% plus tôt dans le mois. Les taux restent soutenus par les perspectives de fin du cycle d'assouplissement de la BCE et par les tensions commerciales avec les États-Unis. **En France**, les tensions politiques ont continué de peser sur les marchés obligataires. Le rendement de l'OAT à 10 ans a atteint 3,60 %, avec un spread⁴ vis-à-vis du Bund allemand proche de 80 points de base, son plus haut niveau depuis mars. Cette hausse reflète la nervosité des investisseurs face à la dégradation de la note souveraine française et à l'instabilité gouvernementale.

Crédit⁵ :

Les marchés du crédit continuent de faire preuve de résilience, malgré les pressions liées à un ralentissement potentiel de la croissance induit par une hausse des tarifs, ainsi que la volatilité⁶ persistante des taux d'intérêt. Les obligations du secteur privé ont enregistré de solide performance sur l'exercice, notamment sur le segment du crédit spéculatif à haut rendement⁷ avec un rendement de 6,76% à fin septembre 2025 (indice Bloomberg Global High Yield TR⁸). En comparaison, le segment des obligations de bonne qualité⁹ (indice Bloomberg Global Aggregate Corporate¹⁰) a affiché un rendement plus modéré de 4,31% à fin septembre 2025. Durant l'exercice, les spreads de crédit¹¹ se sont élargis en avril 2025 dans un contexte de tensions géopolitiques et de guerre commerciale. Ces derniers ont entièrement retracé l'élargissement observé lors du « Liberation Day »¹² et se situent actuellement à des niveaux historiquement bas. Après un ralentissement temporaire en avril lié aux incertitudes du « Liberation Day », l'activité sur le marché primaire a nettement rebondi en mai et juin. La demande est restée soutenue sur les marchés du crédit, tant aux États-Unis qu'en Europe, portée par des rendements toujours attractifs. Malgré un contexte de croissance plus modérée, les fondamentaux des entreprises demeurent solides, bien que les tensions tarifaires pèsent sur la visibilité des bénéfices.

³ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

⁴ Désigne l'écart, mesuré en points de base, entre les taux d'intérêt de deux obligations ou instruments financiers.

⁵ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

⁶ Mesure la variation ou l'amplitude des fluctuations d'un actif financier ou d'un marché sur une période donnée, reflétant le niveau de risque ou d'incertitude associé à cet actif.

⁷ Obligations dites « High Yield » qui reçoivent une note de Standards & Poor's et Fitch allant de D à BB-, de C à Ba1 de Moody's. Ces obligations sont considérées comme plus risquées et elles offrent, en contrepartie de ce risque, des rendements plus élevés.

⁸ Indice Bloomberg Global High Yield TR : Indice de référence mesurant la performance des obligations spéculative à haut rendement au niveau mondial.

⁹ Les obligations moins risquées que les titres spéculatifs, dites « Investment Grade » reçoivent une note de Standard & Poor's et Fitch comprise entre BBB- et AAA et entre Baa3 et Aaa de Moody's pour les plus solides.

¹⁰ Indice Bloomberg Global Aggregate Corporate : indice de référence mesurant la performance des obligations de bonne qualité au niveau mondial.

¹¹ Différence de rendement entre une obligation risquée et une obligation sans risque, servant d'indicateur du risque perçu par le marché et de la prime exigée par les investisseurs pour assumer ce risque.

¹² L'annonce par le président américain d'une nouvelle politique commerciale incluant des droits de douane massifs, créant une forte volatilité sur les marchés financiers internationaux.

Actions¹³ :

Les marchés actions ont poursuivi leur ascension, flirtant avec leurs plus hauts historiques, malgré un environnement mondial marqué par des incertitudes macroéconomiques et géopolitiques. Cette dynamique s'est appuyée sur la vigueur des résultats d'entreprises, la résilience économique et l'enthousiasme autour des technologies, notamment l'intelligence artificielle. **Aux États-Unis**, la vigueur du marché actions s'est confirmée, malgré les tensions politiques liées au mandat Trump. Le « Liberation Day » du 2 avril, marqué par l'annonce de nouveaux droits de douane, a provoqué une correction brutale des indices. Pourtant, cette secousse s'est révélée transitoire : les marchés ont rapidement rebondi, portés par des résultats solides et l'enthousiasme autour de l'IA. Les secteurs technologique, financier et des services de communication ont mené la reprise. Les entreprises ont su préserver leurs marges en adaptant leurs chaînes d'approvisionnement, renforçant la confiance des investisseurs. Sur l'exercice, le S&P 500 progresse de plus de 17% à fin septembre (cours de clôture, dividendes réinvestis) et a établi de nouveaux records sur ce dernier mois. **En Europe**, le début d'année a été marqué par une instabilité politique et les répercussions de la guerre commerciale mondiale. Toutefois, un net rattrapage s'est amorcé au second semestre, porté par un environnement politique plus stable et des plans de relance ambitieux, notamment en Allemagne. Le programme d'investissement allemand, centré sur la défense et les infrastructures, a été salué par les marchés et a soutenu les valeurs industrielles. Le DAX s'est envolé à près de 20% depuis janvier (cours de clôture, dividendes réinvestis), porté par des entreprises stratégiques telles que Rheinmetall, Siemens et SAP¹⁴. L'Eurostoxx 50 a également bénéficié de ce regain d'intérêt pour les marchés européens, clôturant l'exercice sur une performance de plus de 14% à fin septembre (cours de clôture, dividendes réinvestis).

Politique de gestion

Rassurés par la poursuite de la baisse de l'inflation et le recul des craintes de récession aux États-Unis, les marchés actions ont renoué avec la hausse au quatrième trimestre 2024 jusqu'à ce que la Fed en décembre douche l'optimisme des investisseurs en déclarant vouloir se montrer « plus prudente concernant d'éventuelles futures baisses de taux en 2025 » en raison des risques de redémarrage de l'inflation aux États-Unis. Les marchés boursiers américains ont continué au cours du trimestre de creuser leur écart avec le reste du monde grâce à l'exceptionnalisme de l'économie américaine, au démarrage d'un cycle d'assouplissement monétaire en septembre et à la réélection triomphale de Donald Trump début novembre qui a rendu les investisseurs euphoriques. L'indice MSCI world n'a toutefois pas effectué pas son traditionnel "Christmas rally", reculant de -0.66% en décembre. En cause des marchés américains qui semblaient digérer tout autant le regain des tensions inflationnistes (core inflation +3.3% y/y outre-Atlantique), que leur forte progression sur l'année. La Fed, malgré une baisse des taux directeurs de 25 points de base, adoptait un ton résolument hawkish, et révisait ses anticipations de baisse des taux pour 2025 et 2026, avec désormais 2 baisses attendues pour chaque année. La question de l'impact inflationniste de la politique à venir de Donald Trump reste entière pour les investisseurs à l'orée de cette nouvelle année. En Europe, si les indices PMI restaient poussifs en fin d'année (de 48,3 à 49,5), l'Allemagne et la France continuaient d'être à la peine. L'instabilité politique des deux premières économies européennes ravivait par ailleurs le climat d'incertitudes sur la zone : les votes de défiance engendraient en France la mise en place d'un nouveau gouvernement, et en Allemagne la perspective d'élections anticipées le 23 février prochain. Pénalisées par le ton moins accommodant de la Fed en décembre, les actions américaines ont fini le trimestre sur un gain de 2,07% (S&P 500 en US\$) pour afficher une hausse de 23,31% en 2024. La performance du S&P 500 reste tributaire de celles des « 7 Magnifiques », dont la capitalisation boursière pèse désormais environ un tiers de celle du S&P 500 (contre 15% environ fin 2017). Ces titres ont encore gagné 47,98% cette année (après +75,71% en 2023), grâce aux envolées de Nvidia, de 65,42% de Meta, et de 62,52% de Tesla qui a notamment rebondi de 89% depuis le 23 octobre 2024. Les fonds en actions américaines ont attiré plus de 530 Mds Milliards US\$ de flux nets de souscriptions, tandis que les fonds européens ont au contraire subi près de 67 Milliards de sorties nettes en 2024. L'Eurostoxx progresse de 6,56% en 2024, grâce aux actions allemandes qui, malgré une économie en récession pour la deuxième année consécutive, gagnent encore 18,85% (Dax), tandis que les actions françaises parviennent à réduire leur perte à 2,15% en 2024 (CAC 40).

¹³ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

¹⁴ Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

Depuis fin 2022, la surperformance du marché boursier américain est flagrante et résulte d'une forte concentration : le S&P 500 a progressé de 58,55% en € grâce à la hausse de 171,48% en € des « 7 Magnifiques », contre +22,61% pour l'Eurostoxx. Les taux à 10 ans américains terminent l'année à 4,57%, en raison des risques de redémarrage de l'inflation et de la future dégradation des finances publiques due aux allègements fiscaux prévus dans le programme de Donald Trump. Les obligations souveraines de la zone euro ont perdu 0,16% durant le quatrième trimestre (iBoxx Eur Sovereign) et gagnent 1,76% en 2024 après +7,15% en 2023.

L'allocation est restée stable au cours de la période.

Portés en début d'année par l'optimisme suscité par la victoire de Donald Trump et son programme économique pro-croissance, les marchés financiers ont commencé à s'inquiéter à partir de mi-février des risques à la baisse que le virage protectionniste de la nouvelle administration américaine faisait peser sur la croissance mondiale. En proie aux doutes, les marchés actions ont finalement signé leur plus mauvais trimestre depuis 2022. Ce premier trimestre a aussi été marqué par le retour en force des actions de la zone euro qui ont nettement surperformé tous les autres marchés, et en particulier celui des titres américains. En euros, le S&P 500 abandonne 8,4% quand le Topix et le MSCI Emerging Markets cèdent autour de 1,5%. A l'inverse, le marché de zone euro, progresse de 6%. Sur le front des taux, les taux sont restés stables aux Etats-Unis, l'obligation 10 ans clôturant à 4,2% tandis que l'obligation 10 ans allemande affichait une forte hausse pour atteindre 2,74%. Le trimestre avait pourtant bien commencé pour les actions américaines qui avaient prolongé jusqu'en février le rally boursier déclenché par la victoire de Donald Trump en novembre. Or, l'économie américaine a commencé à envoyer des signaux contradictoires comme l'illustre le décalage entre « hard data » (données quantitatives) et « soft data » (enquêtes qualitatives). Selon la Fed, l'activité économique a continué d'évoluer à un rythme « solide » malgré des conditions météorologiques défavorables en début d'année. Le PIB au quatrième trimestre 2024 est ressorti en hausse annualisée de 2,4%, grâce au bond de 4% de la consommation des ménages. Après +2,9% en 2023, le PIB progresse de 2,8% en 2024, contre +1,4 % prévu par la Fed en décembre 2023. L'indice ISM Manufacturier est revenu en zone d'expansion après 26 mois consécutifs de contraction. Les créations d'emplois restent soutenues et contiennent le taux de chômage à 4,1%. Enfin, si l'inflation globale est revenue à 2,8% en février, meilleur chiffre depuis novembre 2024, l'inflation sous-jacente (« Core ») reste « assez élevée » selon les termes de la Fed, ce qui justifierait son choix de statu quo monétaire pour la deuxième fois en 2025.

En zone euro, quelques indicateurs commencent à se redresser depuis le début de l'année, suscitant un espoir ténu de reprise durable. L'indice PMI Composite a connu en mars un troisième mois consécutif d'expansion grâce, notamment, à l'amélioration de l'industrie. En revanche, les services fléchissent pour le troisième mois consécutif. Après une hausse de 0,2% en rythme trimestriel au quatrième trimestre, le PIB de la zone euro a progressé de 0,7% pour l'année 2024, après +0,4% en 2023. L'Allemagne connaît en 2024 sa deuxième année consécutive de récession avec un PIB reculant de 0,2%, après -0,3% en 2023. Dans cet environnement fragile, la BCE a baissé les taux de dépôt de 25 points de base (pdb) en janvier et début mars pour les ramener à 2,50%, exprimant sa confiance en un retour de l'inflation à sa cible de 2% en 2026. À l'instar de la Fed, la BCE souhaite se donner du temps pour analyser les conséquences sur la croissance économique et l'inflation des décisions hostiles de la nouvelle administration américaine à l'égard de l'Europe. Mr. Friedrich Merz du parti centre droit CDU a remporté les élections législatives anticipées en Allemagne fin février. Celui-ci envisage de lancer un fonds doté de 500 milliards d'euros pour réformer les infrastructures sur 12 ans et de renforcer les dépenses militaires. Les deux assemblées allemandes ont finalement approuvé le 18 mars dernier la réforme de la règle constitutionnelle qui limitait le déficit budgétaire structurel à 0,35 % du PIB. L'État allemand pourra désormais contracter 45 milliards d'euros de nouvelles dettes chaque année pour financer les dépenses sécuritaires.

En France, malgré le vote du budget pour l'année 2025, la situation politique reste précaire, le gouvernement n'étant pas à l'abri d'une motion de censure pouvant le faire tomber. La croissance chinoise a finalement progressé de 5% en 2024, en ligne avec l'objectif gouvernemental, grâce principalement au commerce extérieur qui a dégagé un surplus historique de 991 milliards de dollars, en hausse de 20% par rapport à 2023. Les exportations ont en effet contribué pour un quart à la hausse du PIB. L'activité économique reste pénalisée par une demande intérieure atone, toujours minée par la persistance de la crise immobilière.

Le chômage est remonté à 5,4%, touchant particulièrement les jeunes en milieu urbain. Le pays flirtant toujours avec la déflation, les autorités ont décidé de déployer des mesures de soutien budgétaire et monétaire. Le déficit budgétaire officiel devrait ainsi être porté à 4% en 2025, contre 3% en 2024, tandis que la politique monétaire devrait devenir « modérément accommodante », conformément aux engagements pris en septembre 2024.

Les dernières statistiques publiées en mars se sont révélées meilleures qu'attendu, alimentant l'espoir que les mesures de soutien gouvernementales commencent à porter leur fruit. Il importe, en effet, pour les autorités de relancer la consommation des ménages afin de réduire la vulnérabilité de la Chine à une future guerre commerciale avec les États-Unis.

L'allocation est globalement restée stable. Nous maintenons un biais plus prudent sur les États-Unis, qui se traduit par la vente de futures sur le Nasdaq, alors qu'en Europe, nous avons bénéficié de notre allocation sur le marché français via des futures sur le CAC 40. Nous avons par ailleurs procédé au cours du mois de mars à un léger renforcement de nos positions en Angleterre via l'ETF Vanguard FTSE 250 au détriment notamment des petites et moyennes valeurs européennes. Nous avons également intégré dans le portefeuille le fonds Eleva European Selection.

Le deuxième trimestre a débuté par un choc boursier provoqué par l'offensive protectionniste de Donald Trump. Les indices boursiers sont pour la plupart revenus en fin de trimestre vers leur précédent record grâce au projet d'accord commercial conclu entre les États-Unis et la Chine en juin qui a suscité l'espoir d'une accalmie sur le front tarifaire. La « guerre de 12 jours » entre Israël et l'Iran en juin, et le bombardement par les Américains des sites nucléaires iraniens, ne sont pas parvenus à faire dérailler les marchés financiers, ni à enflammer le prix du pétrole qui a même reculé de 9,54 % en dollar sur le trimestre. L'annonce par Donald Trump le 2 avril dernier de droits de douane « réciproques » exorbitants a déclenché une tempête boursière mondiale qui a fait plonger l'indice MSCI World de plus de 11% jusqu'au 9 avril. Contre toute attente, les Bons du Trésor américain, habituellement recherchés en cas de crise pour leur statut de valeur refuge, ont aussi baissé à partir du 4 avril sous l'effet de ventes massives. Celles-ci s'expliqueraient par la défiance croissante des investisseurs à l'égard du projet de loi budgétaire de Donald Trump, menaçant d'aggraver la situation budgétaire du pays. Face à l'envolée brutale des taux longs et à la baisse de 9% du dollar depuis le début de l'année, Donald Trump a été forcé de rétro-pédaler et de décréter le 9 avril la suspension des droits de douane réciproques pendant 90 jours, tout en maintenant les droits universels de 10%. En revanche, les États-Unis et la Chine se sont engagés dans une surenchère propulsant les tarifs douaniers aux niveaux inouïs de 145 % pour les produits chinois et de 125% pour les produits américains. Le 12 mai, les deux pays ont finalement signé une trêve prévoyant de ramener ces taxes douanières à respectivement 30% et 10% pour une durée de trois mois. Malgré l'accalmie sur les marchés financiers, l'offensive protectionniste et les revirements de Donald Trump ont semé la confusion et l'inquiétude chez les consommateurs, comme en témoigne l'effondrement en avril de leur confiance à son plus bas depuis la pandémie. Alors que le Conference Board tablait début avril sur un PIB américain en hausse de 1% en rythme annualisé au premier trimestre, celui-ci est finalement ressorti en baisse de 0,5% à cause principalement d'un déficit commercial historique dû à l'envolée exceptionnelle des importations avant l'application des nouveaux droits de douane, qui a soustrait 4,66 points de pourcentage au PIB. Malgré le moratoire de 90 jours sur les tarifs réciproques, les taxes douanières américaines sont au plus haut depuis un siècle à 15% environ contre 2,3% avant l'élection de Donald Trump. Dans ses nouvelles projections économiques, la Fed a encore revu en baisse ses prévisions de croissance et en hausse celles de l'inflation, renforçant ainsi le scénario de stagflation qui la place dans une situation délicate dans la conduite de son double mandat stabilité des prix-plein emploi.

En zone euro, les chiffres de croissance économique ont plutôt surpris à la hausse au premier trimestre avec un PIB progressant de 0,6% en variation trimestrielle, plus haut depuis le troisième trimestre 2022, grâce notamment aux exportations allemandes et irlandaises. Mais cette embellie pourrait être contrariée par les futurs droits de douane réciproques américains suspendus jusqu'au 9 juillet. Si la BCE n'a pas modifié, début juin, ses prévisions de croissance pour 2025 par rapport à celles de mars grâce à un début d'année meilleur que prévu, elle a toutefois procédé à sa huitième baisse de taux en un an, portant ainsi le taux de dépôt à 2%. Le taux « neutre » étant compris entre 1,75 % et 2,25%, cela explique que Mme Lagarde ait indiqué que la BCE était proche de la fin d'un cycle monétaire.

Toutefois, cette dernière estimant que les risques pesant sur la croissance étaient toujours orientés à la baisse, une nouvelle baisse de taux en septembre n'est pas exclue d'autant que d'ici-là, la politique tarifaire des États-Unis aura été clarifiée. En Chine, la hausse de 5,4 % en variation annuelle du PIB au premier trimestre s'explique par deux facteurs exceptionnels : une consommation des ménages dopée par des aides gouvernementales exceptionnelles et un excédent commercial qui s'est envolé (+27 % en variation annuelle) avant l'entrée en vigueur des taxes douanières américaines. Les mesures de soutien monétaire et budgétaire déployées jusqu'à présent restent insuffisantes pour stimuler une demande intérieure toujours minée par l'interminable crise immobilière.

À la suite de la très forte correction ayant suivi l'annonce des nouvelles taxes, nous avons progressivement renforcé le poids des États-Unis via l'ETF SPDR Russell 2000. En Europe, nous avons augmenté le poids des fonds en position. Nous avons en contrepartie réduit le poids du secteur de l'énergie et des petites et moyennes valeurs en Europe. À la suite du fort rebond des actions, notamment aux États-Unis, nous avons réintroduit en toute fin de mois, une position vendeuse sur le Nasdaq via des futures. Dans la poche obligataire, nous avons relevé le poids de la dette financière avec les fonds Lazard Capital Fi et R-Co Conviction Subfin. Au mois de mai, nous avons continué d'alléger le poids des actions américaines que nous avons renforcées au cours du mois d'avril. En toute fin de période, nous avons renforcé nos positions sur le yen, dont la baisse nous paraît excessive.

Les marchés actions ont poursuivi leur parcours haussier au cours du troisième trimestre, volant de record en record grâce aux accords commerciaux conclus fin juillet avec les États-Unis, à une activité économique mondiale se révélant plus résiliente que prévu et aux espoirs d'un nouveau cycle de baisse des taux aux États-Unis à partir de septembre. L'accentuation de la fragmentation géopolitique mondiale, l'absence d'issues aux conflits armés au Moyen-Orient et en Ukraine, et plus généralement la persistance de risques baissiers pesant sur les marchés n'ont pas affecté l'optimisme des investisseurs qui sont restés positionnés pour une poursuite de la hausse de la bourse. Contre toute attente, l'économie mondiale a mieux résisté que prévu depuis le début de l'année. En effet, le PIB mondial au 1er trimestre a été supérieur de 0,3 points de pourcentage¹⁵ par rapport aux prévisions d'avril 2025 grâce à la hausse du commerce mondial tirée par l'envolée des commandes avant le relèvement des taxes douanières, au cycle mondial de baisse des taux d'intérêt, au maintien de politiques budgétaires généreuses et à la baisse du dollar américain qui a grandement soulagé les pays émergents endettés dans cette devise. Si cette résilience a récemment conduit l'ensemble des organismes de prévisions à revoir en hausse leurs projections de croissance en 2025, celles-ci restent toutefois inférieures aux performances réalisées en 2024.

L'économie américaine a rebondi au deuxième trimestre (PIB en hausse de 3,8% en rythme annualisé) grâce à la vigueur des exportations nettes et des investissements non-résidentiels, notamment dans le domaine de l'Intelligence Artificielle (IA). La résilience de l'activité économique et la menace d'un redémarrage de l'inflation liée au relèvement des tarifs douaniers ont justifié la réticence de la Fed à baisser ses taux directeurs depuis le début de l'année. Début septembre, la perspective d'une baisse de taux s'est trouvée renforcée après que le BLS a estimé que l'économie avait créé 911.000 emplois en moins qu'initialement calculé durant l'année se terminant le 31 mars 2025. Considérant que « les risques baissiers sur l'emploi s'étaient accrus », la Fed a réduit le 17 septembre de 25 bp les taux directeurs pour les ramener dans une fourchette de 4,0%-4,25%, un plus bas depuis fin 2022. La banque centrale a aussi publié de nouvelles projections économiques corrigeant légèrement en hausse celles du PIB et de l'inflation en 2025 et 2026 tout en précisant que « l'incertitude concernant les perspectives économiques restaient élevées ».

L'économie de la zone euro connaît un cycle inverse : le PIB a accéléré au 1er trimestre grâce au rebond des exportations et de l'industrie manufacturière, puis ralenti au 2ème trimestre à cause du fort recul des investissements productifs. L'industrie manufacturière a récemment rebasculé en zone de contraction en raison du repli de la demande américaine mais aussi de la concurrence croissante de la Chine à la recherche de débouchés de substitution au marché américain. L'excédent commercial réalisé avec les pays hors de l'UE a ainsi fondu de près de 50% en juin-juillet de cette année par rapport à la même période en 2024.

¹⁵ Le Fonds Monétaire International (FMI).

Après huit baisses de taux ininterrompues depuis juin 2024, la BCE a opté pour une pause lors des réunions de juillet et septembre, laissant le taux de dépôt à 2%, considéré à ce niveau comme le taux « neutre ». Pour Mme Lagarde, l'inflation est proche de sa cible de 2% et « les risques pesant sur la croissance économique sont devenus plus équilibrés », tout en reconnaissant que « l'évolution des prix est plus incertaine qu'à l'accoutumée en raison de l'environnement commercial volatil ». Le MSCI World clôture le trimestre quasiment à son précédent record établi le 22 septembre 2025, et affiche une hausse de 6,86% en devises locales. Portées par des résultats trimestriels supérieurs aux attentes, les valeurs technologiques américaines mènent encore la course en tête, l'indice Nasdaq progressant encore de 11,24% en US\$ sur le trimestre grâce aux « 7 Magnifiques » qui gagnent 15,52% en US\$. En revanche, l'indice Dow Jones, plus représentatif de « l'ancienne économie » américaine enregistre une modeste hausse de 5,22% en US\$ sur la période tout en signant un nouveau record le 30 septembre. La volatilité du S&P 500 retrouve en septembre ses plus bas de l'année à 15% reflétant l'appétit croissant des investisseurs pour les actions américaines corroboré par la forte reprise des flux nets acheteurs sur les OPC en actions américaines qui s'élèvent à 49 Mds US\$ contre des flux nets de rachats de 92 Mds US\$ les deux mois précédents. Exprimé en euro, le S&P 500 ne gagne que 0,10% depuis le début de l'année en raison de la baisse de 11,76% du dollar contre la devise européenne.

Les actions de la zone euro sous-performent les valeurs américaines, montant de 3,89% (Eurostoxx) sur le trimestre contre +7,85% pour le S&P 500 en €. Les taux longs américains ont abordé une phase de détente au cours du trimestre due à la modération de l'inflation et à l'affaiblissement du marché de l'emploi qui ont alimenté des anticipations de reprise du cycle de baisse des taux par la Fed dès le mois de septembre. En zone euro, la hausse des taux allemands à 10 ans reflète les besoins de financement public à venir liés à la mise en place du plan de relance de 500 Mds euros, tandis les rendements à 10 ans français ont atteint un nouveau record depuis 2011 à 3,60% le 25 septembre après la dégradation par Fitch de la note de la dette française sur fond de remontée du risque politique. Les obligations souveraines de la zone euro perdent 0,21% sur trimestre. L'allocation est globalement restée stable. On notera simplement la souscription du fonds JPM China en contrepartie de la vente de l'ETF Ishares China Large cap, pour nous recentrer un peu plus sur la consommation domestique chinoise.

Performances

Entre le 30/09/2024 et le 30/09/2025, la performance du FCP s'élève à 8,26% contre 6,20% pour son indice composite : 45% Stoxx Europe 600 DR + 40% JP Morgan Government Bond Europe + 15% FTSE World.

| Nom | Code ISIN | Date de début | Date de fin | Net Ptf Return | Benchmark Return | VL de début | VL de fin |
|--------------------------------|--------------|---------------|-------------|----------------|------------------|-------------|-----------|
| Ofi Invest Multigestion PART C | FR0007014444 | 30/09/2024 | 30/09/2025 | 8,26% | 6,20% | 52,78 € | 57,14 € |

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Principaux mouvements intervenus dans le portefeuille au cours de l'exercice

| NOM_FONDS | CATEGORIE | ISIN | TITRE | MOUVEMENTS (en devise de comptabilité, hors frais) | |
|-------------------------|-----------|--------------|---|---|---------------|
| | | | | ACQUISITIONS | CESSIONS |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | IE00BQT3WG13 | ISHARES IV PLC ISHARES MSCI CHINA A UCITS ETF | 5 260 980,00 | 10 297 170,00 |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | LU0284395984 | LEONAR INVEST | 2 888 520,00 | 9 981 590,00 |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | LU0384409933 | VONTOBEL FUND SICAV MTX SUSTAINALE ASIAN LEADERS | | 8 437 180,00 |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | IE00B02KXK85 | ISHARES FTSE/XINHUA CHINA 25 DIS | 6 820 170,00 | 7 192 690,00 |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | LU0248042839 | JP MORGAN FUNDS SICAV | 7 167 794,95 | |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | LU1378878604 | MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS SICAV ASIA OPPORTUNITY FUND | 6 819 565,25 | |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | LU111643042 | ELEVA EUROPEAN SELECTION FUND I CAPITALISATION | 6 789 128,50 | 2 184 233,00 |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | LU2403885960 | DNCA INVEST SICAV ARCHER MID CAP EUROPE SICAV | 5 411 801,25 | 6 772 480,00 |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | IE0031575503 | BRANDES INVESTMENT FUNDS PLC | 2 492 100,00 | 6 540 120,00 |
| OFI INVEST MULTIGESTION | OPC | LU0292109856 | DB X-TRACKERS SICAV-DB-X-TRACKERS FTSE CHINA 50 UCITS ETF(DR) | | 6 503 700,00 |

INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

Politique de vote

La politique menée par la société de gestion en matière d'exercice des droits de vote qui est disponible à l'adresse suivante : <https://www.ofi-invest-am.com/fr/politiques-et-documents> fait l'objet d'un rapport lui-même disponible à l'adresse suivante : <https://www.ofi-invest-am.com/fr/politiques-et-documents>

Critères ESG

La société de gestion met à la disposition de l'investisseur les informations sur les modalités de prise en compte, dans sa politique d'investissement, des critères relatifs au respect d'objectifs environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG) sur son site internet à l'adresse suivante : <https://www.ofi-invest-am.com/fr/politiques-et-documents>. Le rapport d'engagement est lui-même disponible à l'adresse suivante : <https://www.ofi-invest-am.com/fr/politiques-et-documents>

Procédure de choix des intermédiaires

La société de gestion a recours au service d'Ofi Invest Intermediation Services et, à ce titre, utilise la liste des intermédiaires qu'elle a elle-même sélectionnée en application de sa propre politique de sélection et d'exécution. Ce prestataire assure la réception transmission des ordres, suivie ou non d'exécution, aux intermédiaires de marchés. L'expertise de ce prestataire permet de séparer la sélection des instruments financiers (qui reste de la responsabilité de la société de gestion) de leur négociation tout en assurant la meilleure exécution des ordres.

Une évaluation multicritères est réalisée périodiquement par les équipes de gestion. Elle prend en considération, selon les cas, plusieurs ou tous les critères suivants :

- Le suivi de la volumétrie des opérations par intermédiaires de marchés ;
- L'analyse du risque de contrepartie et son évolution (une distinction est faite entre les intermédiaires « courtiers » et les « contreparties ») ;
- La nature de l'instrument financier, le prix d'exécution, le cas échéant le coût total, la rapidité d'exécution, la taille de l'ordre ;
- Les remontées des incidents opérationnels relevés par les gérants ou le middle-office.

Au terme de cette évaluation, le Groupe Ofi Invest peut réduire les volumes d'ordres confiés à un intermédiaire de marché ou le retirer temporairement ou définitivement de sa liste de prestataires autorisées. Cette évaluation pourra prendre appui sur un rapport d'analyse fourni par un prestataire indépendant.

L'objectif recherché est d'utiliser dans la mesure du possible les meilleurs prestataires dans chaque spécialité (exécution d'ordres et aide à la décision d'investissement/désinvestissement).

Frais d'intermédiation

Conformément à l'article 321-122 du Règlement Général de l'AMF, le compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur le site Internet à l'adresse suivante : <https://www.ofi-invest-am.com/fr/politiques-et-documents>

Méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global de l'OPC

La méthode de calcul du ratio du risque global est celle de la méthode du calcul de l'engagement telle que définie par le Règlement général de l'AMF.

Informations relatives à l'ESMA

Opérations de cessions ou d'acquisitions temporaires de titres (pensions livrées, prêts et emprunts) :

Cette information est traitée dans la section « Informations relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – Règlement SFTR ».

Les contrats financiers (dérivés OTC) :

- Change : Pas de position au 30/09/2025
- Taux : Pas de position au 30/09/2025
- Crédit : Pas de position au 30/09/2025
- Actions – CFD : Pas de position au 30/09/2025
- Commodities : Pas de position au 30/09/2025

Les contrats financiers (dérivés listés) :

- **Futures :** **672 928 euros**
- Options : Pas de position au 30/09/2025

Les contreparties sur instruments financiers dérivés OTC :

- Néant.

Informations relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – Règlement SFTR

Sur l'exercice clos au 30/09/2025, Ofi Invest Multigestion n'a réalisé ni opération de financement sur titres, ni contrat d'échange sur rendement global.

Informations relatives aux rémunérations

Partie qualitative :

La politique de rémunération mise en œuvre repose sur les dispositions de la directive AIFMD et OPCVM 5 et intègre les spécificités de la directive MIFID 2 ainsi que du règlement SFDR en matière de rémunération.

Ces réglementations poursuivent plusieurs objectifs :

- Décourager la prise de risque excessive au niveau des OPC et des sociétés de gestion ;
- Aligner à la fois les intérêts des investisseurs, des gérants OPC et des sociétés de gestion ;
- Réduire les conflits d'intérêts potentiels entre commerciaux et investisseurs ;
- Intégrer les critères de durabilité.

La politique de rémunération conduite par le Groupe Ofi Invest participe à l'atteinte des objectifs que ce dernier s'est fixé en qualité de groupe d'investissement responsable au travers de son plan stratégique de long terme, dans l'intérêt de ses clients, de ses collaborateurs et de ses actionnaires. Cette politique contribue activement à l'attraction de nouveaux talents, à la fidélisation et à la motivation de ses collaborateurs, ainsi qu'à la performance de l'entreprise sur la durée, tout en garantissant une gestion appropriée du risque.

Les sociétés concernées par cette politique de rémunération sont les suivantes : Ofi Invest Asset Management et Ofi Invest Lux

La rémunération globale se compose des éléments suivants : une rémunération fixe qui rémunère la capacité à tenir un poste de façon satisfaisante et le cas échéant une rémunération variable qui vise à reconnaître la performance collective et individuelle, dépendant d'objectifs définis en début d'année et fonction du contexte et des résultats de l'entreprise mais aussi des contributions et comportements individuels pour atteindre ceux-ci. Pour plus d'informations, la politique de rémunération est disponible sur le site internet à l'adresse suivante : <https://www.ofi-invest-am.com/fr/politiques-et-documents>

Partie quantitative :

Montant des rémunérations versées par le gestionnaire à son personnel :

Sur l'exercice 2024, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variables) versées par Ofi Invest Asset Management à l'ensemble de son personnel, soit 358 personnes (*) bénéficiaires (CDI/CDD/DG) au 31 décembre 2024 s'est élevé à 40 999 000 euros. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées par Ofi Invest Asset Management sur l'exercice 2024 : 31 732 000 euros, soit 77% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous la forme de rémunération fixe ;
- Montant total des rémunérations variables versées par Ofi Invest Asset Management sur l'exercice 2024 : 9 267 000 euros (**), soit 23% du total des rémunérations versées par le gestionnaire à l'ensemble de son personnel, l'ont été sous cette forme. L'ensemble du personnel est éligible au dispositif de rémunération variable.

Par ailleurs, aucun « carried interest » n'a été versé pour l'exercice 2024.

Sur le total des rémunérations (fixes et variables) versées sur l'exercice 2024, 2 500 000 euros concernaient les « cadres dirigeants » (soit 7 personnes au 31 décembre 2024), 13 241 000 euros concernaient les « Gérants et Responsables de Gestion » dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risques des fonds gérés (soit 74 personnes au 31 décembre 2024).

(* Effectif présent au 31 décembre 2024)

(** Bonus 2024 versé en février 2025)

Information relative à la Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables dans les rapports périodiques pour les fonds catégorisés « Article 6 » au regard du Règlement SFDR

Ofi Invest Multigestion n'a promu aucun investissement durable au cours de l'exercice écoulé : ni objectif d'investissement durable, ni caractéristiques environnementales ou sociales ou de gouvernance. Sa stratégie de gestion est uniquement liée à sa performance financière.

Nous rappelons qu'Ofi Invest Multigestion ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance et n'a pas l'intention de se conformer au principe de précaution consistant à ne pas « causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« Règlement SFDR »). Par ailleurs, la stratégie mise en œuvre dans ce FCP ne prend pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental tels que définis par le « Règlement Taxonomie » (Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR).

Ofi Invest Multigestion

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :

OFI Invest Asset Management

127-129, quai du Président Roosevelt

92130 ISSY LES MOULINEAUX

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2025

Ofi Invest Multigestion

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
OFI Invest Asset Management

127-129, quai du Président Roosevelt
92130 ISSY LES MOULINEAUX

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2025

Aux porteurs de parts du FCP Ofi Invest Multigestion,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif Ofi Invest Multigestion constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 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 du FCP, 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 octobre 2024 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.

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes

d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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

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

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

Paris La Défense, le 16 janvier 2026

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Atsou DOH

Atsou DOH

Bilan Actif au 30 septembre 2025 en euros

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 |
|---|-----------------------|-----------------------|
| Immobilisations corporelles nettes | - | - |
| Titres financiers | 145 245 987,15 | 150 218 698,96 |
| Actions et valeurs assimilées (A) | - | - |
| Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Obligations convertibles en actions (B) | - | - |
| Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées (C) | - | - |
| Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Titres de créances (D) | - | - |
| Négoziés sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E) | 144 960 951,15 | 149 828 460,47 |
| OPCVM | 144 960 951,15 | 149 828 460,47 |
| FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne | - | - |
| Autres OPC et fonds d'investissements | - | - |
| Dépôts (F) | - | - |
| Instrument financiers à terme (G) | 285 036,00 | 390 238,49 |
| Opérations temporaires sur titres (H) | - | - |
| Créances représentatives de titres financiers reçus en pension | - | - |
| Créances représentatives de titres donnés en garantie | - | - |
| Créances représentatives de titres financiers prêtés | - | - |
| Titres financiers empruntés | - | - |
| Titres financiers donnés en pension | - | - |
| Autres opérations temporaires | - | - |
| Prêts (I) | - | - |
| Autres actifs éligibles (J) | - | - |
| Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J) | 145 245 987,15 | 150 218 698,96 |
| Créances et comptes d'ajustement actifs | 1 540 598,18 | 853 829,13 |
| Comptes financiers | 548 266,31 | 168 749,23 |
| Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II (*) | 2 088 864,49 | 1 022 578,36 |
| Total Actif I+II | 147 334 851,64 | 151 241 277,32 |

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

Bilan Passif au 30 septembre 2025 en euros

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Capitaux propres : | | |
| Capital | 135 685 485,75 | 128 307 736,65 |
| Report à nouveau sur revenu net | - | - |
| Report à nouveau des plus et moins-values latentes nettes | - | - |
| Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes | - | - |
| Résultat net de l'exercice | 11 228 401,92 | 22 173 588,90 |
| Capitaux propres | 146 913 887,67 | 150 481 325,55 |
| Passifs de financement II (*) | - | - |
| Capitaux propres et passifs de financement (I+II) | 146 913 887,67 | 150 481 325,55 |
| Passifs éligibles : | | |
| Instruments financiers (A) | - | - |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - |
| Opérations temporaires sur titres financiers | - | - |
| Instruments financiers à terme (B) | 285 036,00 | 390 238,49 |
| Emprunts (C) | - | - |
| Autres passifs éligibles (D) | - | - |
| Sous-total passifs éligibles III = A+B+C+D | 285 036,00 | 390 238,49 |
| Autres passifs : | | |
| Dettes et comptes d'ajustement passifs | 128 359,42 | 121 471,36 |
| Concours bancaires | 7 568,55 | 248 241,92 |
| Sous-total autres passifs IV | 135 927,97 | 369 713,28 |
| Total Passifs : I+II+III+IV | 147 334 851,64 | 151 241 277,32 |

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

Compte de résultat au 30 septembre 2025 en euros

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 |
|---|----------------------|----------------------|
| Revenus financiers nets | | |
| Produits sur opérations financières | | |
| Produits sur actions | - | - |
| Produits sur obligations | 191 626,85 | 37 025,30 |
| Produits sur titres de créances | - | - |
| Produits sur des parts d'OPC | - | - |
| Produits sur instruments financiers à terme | - | - |
| Produits sur opérations temporaires sur titres | - | - |
| Produits sur prêts et créances | - | - |
| Produits sur autres actifs et passifs éligibles | - | - |
| Autres produits financiers | 52 833,79 | 51 521,55 |
| Sous-total Produits sur opérations financières | 244 460,64 | 88 546,85 |
| Charges sur opérations financières | | |
| Charges sur opérations financières | - | - |
| Charges sur instruments financiers à terme | - | - |
| Charges sur opérations temporaires sur titres | - | - |
| Charges sur emprunts | - | - |
| Charges sur autres actifs et passifs éligibles | - | - |
| Charges sur passifs de financement | - | - |
| Autres charges financières | -12 408,82 | -21 482,60 |
| Sous-total Charges sur opérations financières | -12 408,82 | -21 482,60 |
| Total Revenus financiers nets (A) | 232 051,82 | 67 064,25 |
| Autres produits : | 20 184,83 | - |
| Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC | 20 184,83 | - |
| Versements en garantie de capital ou de performance | - | - |
| Autres produits | - | - |
| Autres charges : | -1 457 122,15 | -1 472 131,34 |
| Frais de gestion de la société de gestion | -1 457 122,15 | -1 472 131,34 |
| Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement | - | - |
| Impôts et taxes | - | - |
| Autres charges | - | - |
| Sous-total Autres produits et Autres charges (B) | -1 436 937,32 | -1 472 131,34 |
| Sous total Revenus nets avant compte de régularisation C = A+B | -1 204 885,50 | -1 405 067,09 |
| Régularisation des revenus nets de l'exercice (D) | 59 495,22 | 88 005,14 |
| Sous-total Revenus nets I = C+D | -1 145 390,28 | -1 317 061,95 |

Compte de résultat au 30 septembre 2025 en euros (suite)

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 |
|--|----------------------|----------------------|
| Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations : | | |
| Plus et moins-values réalisées | 9 449 613,16 | 15 266 007,68 |
| Frais de transactions externes et frais de cession | -20 600,71 | -33 732,21 |
| Frais de recherche | - | - |
| Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs | - | - |
| Indemnités d'assurance perçues | - | - |
| Versements en garantie de capital ou de performance reçus | - | - |
| Sous total Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E) | 9 429 012,45 | 15 232 275,47 |
| Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F) | -464 038,98 | -948 741,88 |
| Plus ou moins-values réalisées nettes II = E+F | 8 964 973,47 | 14 283 533,59 |
| Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations : | | |
| Variation des plus ou moins-values latentes yc les écarts de change sur les actifs éligibles | 3 313 210,06 | 9 829 371,24 |
| Écarts de change sur les comptes financiers en devises | -23 559,05 | -10 694,20 |
| Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir | - | - |
| Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs | - | - |
| Sous total Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations (G) | 3 289 651,01 | 9 818 677,04 |
| Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H) | 119 167,72 | -611 559,78 |
| Plus ou moins-values latentes nettes III = G+H | 3 408 818,73 | 9 207 117,26 |
| Acomptes : | | |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J) | - | - |
| Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K) | - | - |
| Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = J+K | - | - |
| Impôt sur le résultat V | - | - |
| Résultat net I + II + III + IV + V | 11 228 401,92 | 22 173 588,90 |

ANNEXE

RAPPEL DE LA STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

La stratégie de gestion est discrétionnaire quant à l'allocation d'actifs et à la sélection des valeurs. Elle consiste à construire un portefeuille d'OPC composé de fonds offrant des styles de gestion complémentaires et des performances prouvées et durables dans le temps.

Le portefeuille pourra ainsi être investi en totalité en parts ou actions d'OPC.

Ce portefeuille est construit et géré sur la base d'une analyse quantitative et qualitative de l'univers d'investissement, afin d'intégrer au portefeuille les valeurs jugées, par l'équipe de gestion, en adéquation avec les objectifs et contraintes de gestion. Le portefeuille est diversifié et arbitré de manière active et discrétionnaire, en termes de styles, de zones géographiques et de produits.

Le processus de gestion des portefeuilles est bâti autour de deux axes déterminés de façon collégiale sur la base d'une analyse quantitative puis qualitative :

- En premier lieu, l'allocation globale du portefeuille en termes de classes d'actif, de zones géographiques et de styles, est définie au sein d'un Comité Stratégique Mensuel. Ce comité s'appuie sur une analyse macro et micro-économique mondiale ;
- En second lieu, les gérants sélectionnent les actifs, sur la base d'une analyse quantitative puis qualitative des fonds de l'univers d'investissement :
 - D'un point de vue quantitatif, les gérants sélectionnent les actifs sur la base d'une série de filtres (encours minimum, historique de cours...) ainsi qu'au regard d'une batterie d'indicateurs statistiques (analyse de performances et de risques) visant à identifier la consistance des performances des fonds dans leurs catégories respectives ;
 - Au terme de cette première analyse quantitative, une étude qualitative est effectuée par les gérants afin de mesurer la récurrence des performances sur des périodes homogènes. Des entretiens réguliers avec les gérants des fonds étudiés permettent d'apprécier la cohérence entre les objectifs, les moyens mis en place et les résultats obtenus par les gestionnaires des fonds analysés.

Le FCP respecte les fourchettes d'investissement sur l'actif net suivantes :

- Entre 80% et 100% de l'actif net, en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou relevant d'autres Etats membres de l'Union européenne, de fonds d'investissement à vocation générale de droit français ou de FIA équivalents relevant d'autres Etats membres de l'Union européenne, à l'exclusion des fonds de fonds et des OPC nourriciers :
 - Entre 85% et 100% de l'actif net, en part ou actions d'OPC situés dans l'UE ;
 - Entre 0 et 15 % de l'actif net, en parts ou actions d'OPC situés dans une autre zone géographique (y compris dans des pays émergents) ;
- Entre 0% et 10 % de l'actif net, en titres de créance et instruments du marché monétaire de tous émetteurs publics ou privés situés dans la zone Euro et dans l'OCDE.

La répartition dette privée / dette souveraine, publique, parapublique n'est pas fixée à l'avance et s'effectuera en fonction des opportunités de marchés. Plus généralement, il n'y a pas de répartition sectorielle des émetteurs prédéfinie dans la sélection des obligations, titres de créances et instruments du marché monétaire en portefeuille.

Le portefeuille pourra être investi en parts et actions d'OPC de toutes catégories, gérés par la société de gestion ou par le gestionnaire financier par délégation du FCP.

Le FCP pourra être exposé, par le biais de son investissement dans les OPC, jusqu'à 100% de l'actif net aux marchés actions tout comme aux marchés de taux. L'exposition du portefeuille pourra également être réalisée ou ajustée au

moyen d'instruments dérivés. L'utilisation de ces instruments ne sera faite que pour exposer et/ou couvrir l'actif net aux marchés actions, de taux et de devises. Les titres détenus seront libellés en euro mais peuvent être libellés en autres devises dans la limite de 10% de son actif net.

Le FCP ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance et n'a pas l'intention de se conformer au principe de précaution consistant à ne pas « causer de préjudice important » tel que défini par le Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (« Règlement SFDR »). Par conséquent, le Fonds est dit « Article 6 » au sens du Règlement SFDR. Par ailleurs, les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental tels que définis par le « Règlement Taxonomie » (Règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR).

Tableau des éléments caractéristiques de l'OPC à capital variable au cours des cinq derniers exercices

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 | 29/09/2023 | 30/09/2022 | 30/09/2021 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Actif net | | | | | |
| en EUR | 146 913 887,67 | 150 481 325,55 | 147 422 856,66 | 143 662 927,28 | 197 198 945,29 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts | 2 570 692,0000 | 2 851 040,0000 | 3 275 831,0403 | 3 622 221,0403 | 4 029 089,0403 |
| Valeur liquidative unitaire | | | | | |
| en EUR | 57,14 | 52,78 | 45,00 | 39,66 | 48,94 |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) | | | | | |
| en EUR | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur revenu net (y compris les acomptes) | | | | | |
| en EUR | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques) | | | | | |
| en EUR | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire | | | | | |
| en EUR | 3,04 | 4,54 | -0,17 | 3,45 | 3,61 |

REGLES ET METHODES COMPTABLES

L'OPC s'est conformé aux règles comptables prescrites par le règlement de l'Autorité des Normes Comptables n°2020-07 modifié, relatif au plan comptable des OPC à capital variable.

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

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

Les règles d'évaluation sont fixées, sous sa responsabilité, par la Société de Gestion.

La devise de la comptabilité du fonds est l'euro.

La valeur liquidative est calculée quotidiennement, chaque jour de bourse à Paris à l'exception des jours fériés légaux.

Les comptes relatifs au portefeuille-titres sont tenus par référence au coût historique : les entrées (achats ou souscriptions) et les sorties (ventes ou remboursements) sont comptabilisées sur la base du prix d'acquisition, frais exclus.

Toute sortie génère une plus-value ou une moins-value de cession ou de remboursement et éventuellement une prime de remboursement.

Les coupons courus sur TCN sont pris au jour de la date de valeur liquidative.

L'OPC valorise son portefeuille-titres à la valeur actuelle, valeur résultant de la valeur de marché ou à défaut d'existence de marché, de méthodes financières. La différence valeur d'entrée – valeur actuelle génère une plus ou moins-value qui sera enregistrée en « différence d'estimation du portefeuille ».

Description des méthodes de valorisation des postes du bilan et des opérations à terme ferme et conditionnelles

Les instruments financiers et valeurs négociés sur un marché réglementé sont évalués selon les règles suivantes :

Instruments financiers cotés

Les instruments financiers cotés sont évalués au cours de clôture du jour ou au dernier cours connu lors de la récupération des cours en début de matinée le jour ouvré suivant (source : valorisation sur la base d'une hiérarchie de contributeurs donnée par la SGP).

Toutefois, les instruments cotant sur des marchés en continu sont évalués au cours de compensation du jour (source : chambre de compensation)

Les positions ouvertes sur marchés à terme sont évaluées sur la base des cours de compensation du jour.

Toutefois, les instruments qui ne font pas l'objet d'échanges réguliers et/ou pour des volumes significatifs pourront être évalués sur base de la moyenne des contributions (cours demandés) recueillies auprès des sources d'information spécifiées ci-dessus.

OPC et fonds d'investissement non cotés

Sur base de la dernière valeur liquidative fournie par les bases de données financières citées ci-dessus ou à défaut par tout moyen. Cependant, pour la valorisation des OPC dont la valorisation dépend de la société de gestion, la valeur liquidative retenue sera celle du jour de valorisation.

Titres de créance négociables

Les TCN sont évalués aux taux du marché à l'heure de publication des taux du marché interbancaire. La valorisation des TCN s'effectue via l'outil de notre fournisseur de données qui recense au quotidien les valorisations au prix de marché des TCN. Les prix sont issus des différents brokers/banques acteurs de ce marché. Ainsi, les courbes de

marché des émetteurs contribués sont récupérées par la Société de Gestion qui calcule un prix de marché quotidien. Pour les émetteurs privés non listés, des courbes de références quotidiennes par rating sont calculées également à partir de cet outil. Les taux sont éventuellement corrigés d'une marge calculée en fonction des caractéristiques de l'émetteur du titre.

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués selon les règles suivantes :

Ces instruments sont évalués à leur valeur probable de négociation déterminée à partir d'éléments tels que : valeur d'expertise, transactions significatives, rentabilité, actif net, taux de marché et caractéristiques intrinsèques de l'émetteur ou tout élément prévisionnel.

Les contrats sont évalués selon les méthodes suivantes :

Les contrats sont évalués à leur valeur de marché compte tenu des conditions des contrats d'origine. Toutefois, les contrats d'échange de taux d'intérêt (swaps) dont la durée de vie lors de leur mise en place est inférieure à trois mois sont évalués selon les principes de la méthode « simplificatrice » consistant dans l'évaluation du différentiel d'intérêts sur la période courue.

Les dépôts, autres avoirs créances ou dettes sont évalués selon les méthodes suivantes :

La valeur des espèces détenues en compte, des créances en cours et des dépenses payées d'avance ou à payer est constituée par leur valeur nominale convertie, le cas échéant, dans la devise de comptabilisation au cours du jour de valorisation.

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la Société de Gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Devises

Les devises au comptant sont valorisées avec les cours publiés quotidiennement sur les bases de données financières utilisées par la Société de Gestion.

Description des engagements hors-bilan

Les contrats à terme ferme figurent au hors-bilan pour leur valeur de marché, valeur égale au cours (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multipliée par le nombre de contrats multipliée par le nominal et éventuellement traduit en devise de comptabilité du fonds.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent de l'option (quantité x quotité x cours du sous-jacent x delta éventuellement traduit en devise de comptabilité du fonds).

Les engagements sur contrats d'échange de taux ou de devise sont enregistrés en hors-bilan à la valeur nominale ou, en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent, lors de la transaction initiale.

Comptabilisation des revenus des valeurs à revenus fixes

Les coupons des produits à revenus fixes sont comptabilisés suivant la méthode des intérêts encaissés.

Comptabilisation des frais de transaction

Les frais de transaction sont comptabilisés suivant la méthode des frais exclus.

Description de la méthode de calcul des frais de gestion fixes

Les frais de gestion sont imputés directement au compte de résultat de l'OPC, lors du calcul de chaque valeur liquidative. Le taux maximum appliqué sur la base de l'actif net ne peut être supérieur à 1,00% TTC.

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

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de mouvement facturées à l'OPC ;
- des frais relatifs aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres.

Des frais liés à la recherche au sens de l'article 314-21 du règlement général de l'AMF peuvent être facturés au FCP lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la Société de Gestion.

En application du décret n°2015-421 du 14 avril 2015, la contribution due à l'AMF au titre du FCP n'est pas prise en compte dans le plafonnement des frais de gestion financière et frais administratifs externes à la Société de Gestion tels que mentionnés ci-dessus ; ladite contribution est partie intégrante des frais courants du FCP.

Description des frais de gestion indirects

Le fonds investira dans des OPC ou fonds d'investissement dont la moyenne des frais ne dépassera pas 2,00 % TTC.

Description de la méthode de calcul des frais de gestion variables

Néant

Affectation des sommes distribuables

Sommes distribuables afférentes au revenu net :

La capitalisation pure : les sommes distribuables afférentes au revenu net sont intégralement capitalisées à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

Sommes distribuables afférentes aux plus-values réalisées :

La capitalisation pure : les sommes distribuables afférentes aux plus-values réalisées sont intégralement capitalisées à l'exception de celles qui font l'objet d'une distribution obligatoire en vertu de la loi.

Justification des changements de méthode ou de réglementation

Néant

Changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs

Néant

Justification des changements d'estimation ainsi que des changements de modalités d'application

Néant

Nature des erreurs corrigées au cours de l'exercice

Néant

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 |
|--|-----------------------|-----------------------|
| Capitaux propres début d'exercice | 150 481 325,55 | 147 422 856,66 |
| Flux de l'exercice : | | |
| Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC) | 888 928,05 | 925 294,16 |
| Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC) | -15 970 143,89 | -21 512 710,69 |
| Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation | -1 204 885,50 | -1 405 067,09 |
| Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation | 9 429 012,45 | 15 232 275,47 |
| Variation des plus ou moins-values latentes avant compte de régularisation | 3 289 651,01 | 9 818 677,04 |
| Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets | - | - |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes | - | - |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets | - | - |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes | - | - |
| Autres éléments | - | - |
| Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net) | 146 913 887,67 | 150 481 325,55 |

Souscriptions rachats

| | |
|-----------------|--------------|
| Parts émises | 16 525,0000 |
| Parts rachetées | 296 873,0000 |

Commissions

| | |
|--|------|
| Montant des commissions de souscription acquises | 0,00 |
| Montant des commissions de rachat acquises | 0,00 |

Caractéristiques des différentes catégories de parts

FR0007014444 - OFI INVEST MULTIGESTION C

| | | | |
|---------------------|-----|--|----------------|
| Devise : | EUR | Affectation des revenus nets : | Capitalisation |
| Couverture change : | Non | Affectation des plus et moins-values : | Capitalisation |

Exposition directe sur le marché d'action (hors obligations convertibles)

| Ventilation des expositions significatives par pays Montants exprimés en milliers | Exposition +/- | Autres pays | | | |
|--|-------------------|-------------|-----------|-----------|-----------|
| | | +/- | +/- | +/- | +/- |
| Actif | | | | | |
| Actions et valeurs assimilées | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Passif | | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | |
| Futures | -7 979 | NA | NA | NA | NA |
| Options | - | NA | NA | NA | NA |
| Swaps | - | NA | NA | NA | NA |
| Autres instruments financiers | - | NA | NA | NA | NA |
| Total | -7 979 | NA | NA | NA | NA |

Exposition sur le marché des obligations convertibles

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

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

| Ventilation par nature de taux Montants exprimés en milliers | Exposition +/- | Taux fixe +/- | Taux variable ou révisable +/- | Taux indexé +/- | Autre ou sans contrepartie de taux +/- |
|---|-------------------|------------------|-----------------------------------|--------------------|---|
| | | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - | - |
| Obligations | - | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | 548 | - | - | - | 548 |

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

| Ventilation par nature de taux Montants exprimés en milliers | Exposition +/- | Taux fixe +/- | Taux variable ou révisable +/- | Taux indexé +/- | Autre ou sans contrepartie de taux +/- |
|---|-------------------|------------------|--------------------------------------|--------------------|---|
| Passif | | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | -8 | - | - | - | -8 |
| Hors-bilan | | | | | |
| Futures | NA | 14 786 | - | - | - |
| Options | NA | - | - | - | - |
| Swaps | NA | - | - | - | - |
| Autres instruments | NA | - | - | - | - |
| Total | NA | 14 786 | - | - | 541 |

| Ventilation par durée résiduelle Montants exprimés en milliers | 0-3 mois +/- | 3 mois-1 an +/- | 1-3 ans +/- | 3-5 ans +/- | >5 ans +/- |
|---|-----------------|--------------------|----------------|----------------|---------------|
| Actif | | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - | - |
| Obligations | - | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | 548 | - | - | - | - |
| Passif | | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | -8 | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | |
| Futures | - | - | - | - | 14 786 |
| Options | - | - | - | - | - |
| Swaps | - | - | - | - | - |
| Autres instruments | - | - | - | - | - |
| Total | 541 | - | - | - | 14 786 |

Exposition directe sur le marché des devises

| Ventilation par devise | USD | JPY | GBP | |
|--|------------|--------------|------------|----------|
| Montants exprimés en milliers | +/- | +/- | +/- | +/- |
| Actif | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - |
| Actions et valeurs assimilées | - | - | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - |
| Créances | 755 | 207 | - | - |
| Comptes financiers | - | 48 | 0 | - |
| Passif | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - |
| Dettes | - | - | - | - |
| Comptes financiers | -8 | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | |
| Devises à recevoir | - | - | - | - |
| Devises à livrer | - | - | - | - |
| Futures options swaps | - | 7 480 | - | - |
| Autres opérations | - | - | - | - |
| Total | 748 | 7 735 | 0 | - |

Exposition directe aux marchés de crédit

| Ventilation par la notation des investissements | Investment Grade | Non Investment Grade | Non notés |
|--|-------------------------|-----------------------------|------------------|
| Montants exprimés en milliers | +/- | +/- | +/- |
| Actif | | | |
| Obligations convertibles en actions | - | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - |
| Passif | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - |

Exposition directe aux marchés de crédit (suite)

| Ventilation par la notation des investissements Montants exprimés en milliers | Investment Grade +/- | Non Investment Grade +/- | Non notés +/- |
|---|--------------------------------|------------------------------------|-------------------------|
| Hors-bilan | | | |
| Dérivés de crédits | - | - | - |
| Solde net | - | - | - |

Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

| Ventilation par contrepartie Montants exprimés en milliers | valeur actuelle constitutive d'une créance | valeur actuelle constitutive d'une dette |
|--|---|---|
| Opérations figurant à l'actif du bilan | | |
| Dépôts | - | |
| Instruments financiers à terme non compensés | - | |
| Créances représentatives de titres reçus en pension | - | |
| Créances représentatives de titres donnés en garantie | - | |
| Créances représentatives de titres prêtés | - | |
| Titres financiers empruntés | - | |
| Titres reçus en garantie | - | |
| Titres financiers donnés en pension | - | |
| Créances | 1 537 | |
| Collatéral espèces | - | |
| Dépôt de garantie espèces versé | 1 537 | |
| <i>Newedge</i> | 1 537 | |
| Comptes financiers | 548 | |
| <i>Société Générale</i> | 548 | |
| Opérations figurant au passif du bilan | | |
| Dettes représentatives des titres empruntés | | - |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension | | - |
| Instruments financiers à terme non compensés | | - |
| Dettes | | - |
| Collatéral espèces | | - |
| Concours bancaires | | 8 |
| <i>Société Générale</i> | | 8 |

Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

| Code ISIN | Dénomination du Fonds | | Orientation des placements / style de gestion | Devise de la part d'OPC | Montant de l'exposition exprimé en milliers |
|--|---|--|---|-------------------------|---|
| Société de gestion | Pays de domiciliation du fonds | | | | |
| LU0210245469 ROBECO | ROBECO EURO GOVERNMENT BOND I Luxembourg | | Obligations | EUR | 16 323 |
| FR001400M9C6 SAN SO LONGCHAMP AM | LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND CC France | | Actions | EUR | 9 311 |
| FR0010839555 ROTHSCHILD CIE GESTION | R CONVICTION EURO I France | | Actions | EUR | 7 376 |
| LU0248042839 JP MORGAN AM | JP MORGAN FUNDS SICAV Luxembourg | | Actions | USD | 7 235 |
| IE00B3Q19T94 INVESCO MANAGEMENT | INVESCO MARKETS PLC EURO STOXX OPTIMISED BANK UICTS ETF Irlande | | Actions | EUR | 7 186 |
| LU1378878604 MORGAN STANLEY | MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS SICAV ASIA OPPORTUNITY FUND Luxembourg | | Actions | USD | 7 002 |
| IE0031575503 BRANDES IF | BRANDES INVESTMENT FUNDS PLC Irlande | | Actions | EUR | 6 632 |
| IE00BJ38QD84 STATE STREET | SSGA SPDR ETFS EUROPE II PLC SPDR RUSSELL 2000 Irlande | | Actions | USD | 6 566 |
| IE00BFMXVQ44 VANGUARD | VANGUARD FUNDS PLC VANGUARD FTSE 250 UCITS ETF Irlande | | Actions | EUR | 6 253 |
| LU1797811236 M AND G | M AND G INVESTMENT FUNDS 1 SICAV EUROPEAN STRATEGIC VALUE Luxembourg | | Actions | EUR | 6 199 |
| FR00140060X7 ROTHSCHILD CIE GESTION | RCO CONVICTION SUBFIN SICAV France | | Obligations | EUR | 5 996 |
| FR0011885789 ROTHSCHILD CIE GESTION | MARTIN MAUREL PIERRE CAPITALISATION FCP France | | Actions | EUR | 5 884 |
| LU0804757648 JP MORGAN AM | JPMORGAN FNDS SICAV EMERGING MARKETS LOCAL C DEBT FD Luxembourg | | Obligations | EUR | 5 552 |
| LU1111643042 ELEVA CAPITAL | ELEVA EUROPEAN SELECTION FUND I CAPITALISATION Luxembourg | | Actions | EUR | 5 279 |
| LU2823929927 GROUPAMA AM | GROUPAMA FUND SICAV GROUPAMA EUROPE CONVERTIBLE SICAV Luxembourg | | Obligations | EUR | 5 077 |
| LU2572256746 AMUNDI AM | AMUNDI INDEX SOLUTIONS SICAV AMUNDI CORE MSCI CHINA A SWAP Luxembourg | | Actions | EUR | 5 054 |
| FR0014002J14 BDL CM | BDL CONVICTIONS FCP France | | Actions | EUR | 4 965 |
| FR001400PEW3 LA BANQUE POSTALE | LBPAM ISR CONVERTIBLES OPPORTUNITES FCP France | | Obligations | EUR | 4 930 |
| LU2403885960 DNCA FINANCE | DNCA INVEST SICAV ARCHER MID CAP EUROPE SICAV Luxembourg | | Actions | EUR | 4 465 |
| IE00B6R52036 BLACKROCK LUX | ISHARES V PLC GOLD PRODUCERS ETF Irlande | | Actions | USD | 4 254 |

Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion (suite)

| Code ISIN | Dénomination du Fonds | | Orientation des placements / style de gestion | Devise de la part d'OPC | Montant de l'exposition exprimé en milliers |
|--|--|--|---|-------------------------|---|
| Société de gestion | Pays de domiciliation du fonds | | | | |
| BE0948494282 DEGROOF PETERCAM | DPAM B SICAV EQUITES EUROPE SMALL CAPS SUST SICAV Belgique | | Actions | EUR | 3 827 |
| FR0010807123 ROTHSCHILD CIE GESTION | R CO SICAV R CO CONVICTION CREDIT EURO France | | Obligations | EUR | 3 488 |
| FR0000978371 AXA IM | AXA IM EURO LIQUIDITY France | | Monétaire | EUR | 2 959 |
| IE00BM67HM91 DWS | CONCEPT FUND SOLUTIONS TRACKERS MSCI WORLD ENERGY ETF Irlande | | Actions | EUR | 1 592 |
| FR0013311446 LAZARD FRERES GESTION | LAZARD CAPITAL FI FCP France | | Obligations | EUR | 1 556 |
| LU0129489489 JP MORGAN AM | JPMORGAN FUNDS SICAV EM EU EQ C ACC EUR CAPITALISATION Luxembourg | | Actions | EUR | - |
| Total | | | | | 144 961 |

Créances et Dettes

| Ventilation par nature | 30/09/2025 |
|---|---------------------|
| Créances | |
| Provision pour rétrocession des frais de gestion à recevoir | 3 672,98 |
| Dépôt de garantie sur les marchés à terme | 1 536 925,20 |
| Total créances | 1 540 598,18 |
| Dettes | |
| Provision pour frais de gestion fixes à payer | -128 359,42 |
| Total dettes | -128 359,42 |
| Total | 1 412 238,76 |

Frais de gestion

| | |
|---|-----------|
| Pourcentage de frais de gestion fixes | 1,00 |
| Commission de performance (frais variables) | - |
| Rétrocession de frais de gestion | 20 184,83 |

Engagements reçus et donnés

Description des garanties reçues par l'OPC avec notamment mention des garanties de capital

Néant

Autres engagements reçus et / ou donnés

Néant

| Autres engagements (par nature de produit) | 30/09/2025 |
|---|------------|
| Garanties reçues | - |
| dont instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | - |
| Garanties données | - |
| dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine | - |
| Engagements de financement reçus mais non encore tirés | - |
| Engagements de financement donnés mais non encore tirés | - |
| Autres engagements hors bilan | - |
| Total | - |

Autres informations

| Code | Nom | Quantité | Cours | Valeur actuelle (en euros) |
|--|-------|----------|-------|----------------------------|
| Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire | | | | |
| | Néant | | | |
| Instruments financiers détenus en portefeuille émis par les entités liées à la société de gestion (fonds) ou au(x) gestionnaire(s) financier(s) (SICAV) et OPC à capital variable gérés par ces entités | | | | |
| | Néant | | | |

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 |
|--|----------------------|----------------------|
| Revenus nets | -1 145 390,28 | -1 317 061,95 |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*) | - | - |
| Revenus de l'exercice à affecter (**) | -1 145 390,28 | -1 317 061,95 |
| Report à nouveau | - | - |
| Sommes distribuables au titre du revenu net | -1 145 390,28 | -1 317 061,95 |
| Affectation : | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice | - | - |
| Capitalisation | -1 145 390,28 | -1 317 061,95 |
| Total | -1 145 390,28 | -1 317 061,95 |
| * Information relative aux acomptes versés | | |
| Montant unitaire | - | - |
| Crédits d'impôts totaux | - | - |
| Crédits d'impôts unitaires | - | - |
| ** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre d'actions ou parts | - | - |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes | - | - |
| Crédits d'impôt attaché à la distribution du revenu | - | - |

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

| | 30/09/2025 | 30/09/2024 |
|---|---------------------|----------------------|
| Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice | 8 964 973,47 | 14 283 533,59 |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*) | - | - |
| Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**) | 8 964 973,47 | 14 283 533,59 |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées | - | - |
| Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées | 8 964 973,47 | 14 283 533,59 |
| Affectation : | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes | - | - |
| Capitalisation | 8 964 973,47 | 14 283 533,59 |
| Total | 8 964 973,47 | 14 283 533,59 |
| * Information relative aux acomptes versés | | |
| Acomptes unitaires versés | - | - |
| ** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre d'actions ou parts | - | - |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes | - | - |

L'inventaire des dépôts et des instruments financiers

| Libellé de l'instrument | Secteur d'activité | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur actuelle | % Actif Net |
|--|--------------------|--------|---------------------|-----------------------|--------------|
| Immobilisations corporelles nettes | | | | - | - |
| Actions et valeurs assimilées | | | | - | - |
| <i>Négociées sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| <i>Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| Obligations convertibles en actions | | | | - | - |
| <i>Négociées sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| <i>Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | | | | - | - |
| <i>Négociées sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| <i>Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| Titres de créances | | | | - | - |
| <i>Négociés sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| <i>Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé</i> | | | | - | - |
| Parts d'OPC et de fonds d'investissements | | | | 144 960 951,15 | 98,67 |
| <i>OPCVM</i> | | | | <i>144 960 951,15</i> | <i>98,67</i> |
| AMUNDI INDEX SOLUTIONS SICAV AMUNDI CORE MSCI CHINA A SWAP | Finance/Assurance | EUR | 33 000,00 | 5 053 620,00 | 3,44 |
| AXA IM EURO LIQUIDITY | Finance/Assurance | EUR | 61,00 | 2 958 649,05 | 2,01 |
| BDL CONVICTIONS FCP | Finance/Assurance | EUR | 3 500,00 | 4 965 415,00 | 3,38 |
| BRANDES INVESTMENT FUNDS PLC | Finance/Assurance | EUR | 115 000,00 | 6 632 050,00 | 4,51 |
| CONCEPT FUND SOLUTIONS TRACKERS MSCI WORLD ENERGY ETF | Finance/Assurance | EUR | 35 000,00 | 1 591 800,00 | 1,08 |
| DNCA INVEST SICAV ARCHER MID CAP EUROPE SICAV | Finance/Assurance | EUR | 37 000,00 | 4 464 790,00 | 3,04 |
| DPAM B SICAV EQUITES EUROPE SMALL CAPS SUST SICAV | Finance/Assurance | EUR | 11 000,00 | 3 827 450,00 | 2,61 |
| ELEVA EUROPEAN SELECTION FUND I CAPITALISATION | Finance/Assurance | EUR | 2 100,00 | 5 278 791,00 | 3,59 |
| GROUPAMA FUND SICAV GROUPAMA EUROPE CONVERTIBLE SICAV | Finance/Assurance | EUR | 4 500,00 | 5 076 765,00 | 3,46 |
| INVESCO MARKETS PLC EURO STOXX OPTIMISED BANK UCITS ETF | Finance/Assurance | EUR | 41 000,00 | 7 186 480,00 | 4,89 |
| ISHARES V PLC GOLD PRODUCERS ETF | Finance/Assurance | USD | 145 000,00 | 4 253 744,68 | 2,90 |
| JP MORGAN FUNDS SICAV | Finance/Assurance | USD | 65 000,00 | 7 235 191,49 | 4,92 |
| JPMORGAN FNDS SICAV EMERGING MARKETS LOCAL C DEBT FD | Finance/Assurance | EUR | 90 000,00 | 5 552 100,00 | 3,78 |
| JPMORGAN FUNDS SICAV EM EU EQ C ACC EUR CAPITALISATION | Finance/Assurance | EUR | 470 000,00 | 0,00 | 0,00 |
| LAZARD CAPITAL FI FCP | Finance/Assurance | EUR | 100,00 | 1 555 888,00 | 1,06 |
| LBPAM ISR CONVERTIBLES OPPORTUNITES FCP | Finance/Assurance | EUR | 430,00 | 4 929 816,70 | 3,36 |
| LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND CC | Finance/Assurance | EUR | 7 000,00 | 9 310 770,00 | 6,34 |
| M AND G INVESTMENT FUNDS 1 SICAV EUROPEAN STRATEGIC VALUE | Finance/Assurance | EUR | 310 000,00 | 6 199 070,00 | 4,22 |

L'inventaire des dépôts et des instruments financiers (suite)

| Libellé de l'instrument | Secteur d'activité | Devise | Qté Nbre ou nominal | Valeur actuelle | % Actif Net |
|--|--------------------|--------|---------------------|-----------------------|--------------|
| MARTIN MAUREL PIERRE CAPITALISATION FCP | Finance/Assurance | EUR | 40 000,00 | 5 884 000,00 | 4,01 |
| MORGAN STANLEY INVESTMENT FUNDS SICAV ASIA OPPORTUNITY FUND | Finance/Assurance | USD | 125 000,00 | 7 002 127,66 | 4,77 |
| R CO SICAV R CO CONVICTION CREDIT EURO | Finance/Assurance | EUR | 2 200,00 | 3 488 078,00 | 2,37 |
| R CONVICTION EURO I | Finance/Assurance | EUR | 30,00 | 7 376 156,70 | 5,02 |
| RCO CONVICTION SUBFIN SICAV | Finance/Assurance | EUR | 5 500,00 | 5 996 375,00 | 4,08 |
| ROBECO EURO GOVERNMENT BOND I | Finance/Assurance | EUR | 100 000,00 | 16 323 000,00 | 11,11 |
| SSGA SPDR ETFS EUROPE II PLC SPDR RUSSELL 2000 | Finance/Assurance | USD | 110 000,00 | 6 566 297,87 | 4,47 |
| VANGUARD FUNDS PLC VANGUARD FTSE 250 UCITS ETF | Finance/Assurance | EUR | 135 000,00 | 6 252 525,00 | 4,26 |
| <i>FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne</i> | | | | - | - |
| <i>Autres OPC et fonds d'investissements</i> | | | | - | - |
| Dépôts | | | | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | | | | - | - |
| <i>Créances représentatives de titres financiers reçus en pension</i> | | | | - | - |
| <i>Créances représentatives de titres donnés en garantie</i> | | | | - | - |
| <i>Créances représentatives de titres financiers prêtés</i> | | | | - | - |
| <i>Titres financiers empruntés</i> | | | | - | - |
| <i>Titres financiers donnés en pension</i> | | | | - | - |
| <i>Autres opérations temporaires</i> | | | | - | - |
| <i>Opérations de cession sur instruments financiers</i> | | | | - | - |
| <i>Opérations temporaires sur titres financiers</i> | | | | - | - |
| Prêts | | | | - | - |
| Emprunts | | | | - | - |
| Autres actifs éligibles | | | | - | - |
| Autres passifs éligibles | | | | - | - |
| Total | | | | 144 960 951,15 | 98,67 |

L'inventaire des instruments financiers à terme hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de parts

L'inventaire des opérations à terme de devises

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

L'inventaire des instruments financiers à terme

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'exposition +/- |
|---------------------------------|----------|------------------------------------|-------------------|--------------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Actions | | | | |
| <i>Futures</i> | | | | |
| CAC 40 | 60 | 44 100,00 | - | 4 737 000,00 |
| NASDAQ 100 | -30 | - | 193 123,40 | -12 715 787,23 |
| Sous-Total Futures | | 44 100,00 | 193 123,40 | -7 978 787,23 |
| Total Actions | | 44 100,00 | 193 123,40 | -7 978 787,23 |
| Taux d'intérêts | | | | |
| <i>Futures</i> | | | | |
| EURO BUND | 115 | 8 050,00 | - | 14 785 550,00 |
| Sous-Total Futures | | 8 050,00 | - | 14 785 550,00 |
| Total Taux d'intérêts | | 8 050,00 | - | 14 785 550,00 |
| Change | | | | |
| <i>Futures</i> | | | | |
| EUR/JPY | -60 | - | 39 762,60 | -7 479 690,82 |
| Sous-Total Futures | | - | 39 762,60 | -7 479 690,82 |
| Total Change | | - | 39 762,60 | -7 479 690,82 |
| Crédit | | | | |
| Total Crédit | | - | - | - |
| Autres expositions | | | | |
| Total Autres expositions | | - | - | - |

L'inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture d'une catégorie de parts

L'inventaire des opérations à terme de devises

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

L'inventaire des instruments financiers à terme

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'exposition +/- |
|---------------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Actions | | | | |
| Total Actions | | - | - | - |
| Taux d'intérêts | | | | |
| Total Taux d'intérêts | | - | - | - |
| Change | | | | |
| Total Change | | - | - | - |
| Crédit | | | | |
| Total Crédit | | - | - | - |
| Autres expositions | | | | |
| Total Autres expositions | | - | - | - |

Synthèse de l'inventaire

| | Valeur actuelle présentée au bilan |
|--|------------------------------------|
| Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT) | 144 960 951,15 |
| Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) : | |
| Total opérations à terme de devises | - |
| Total instruments financiers à terme - actions | -149 023,40 |
| Total instruments financiers à terme - taux d'intérêts | 8 050,00 |
| Total instruments financiers à terme - change | -39 762,60 |
| Total instruments financiers à terme - crédit | - |
| Total instruments financiers à terme - autres expositions | - |
| Appels de marge | 180 736,00 |
| Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises | - |
| Autres actifs (+) | 2 088 864,49 |
| Autres passifs (-) | -135 927,97 |
| Passifs de financement (-) | - |
| Total = actif net | 146 913 887,67 |