



## COMMENTAIRE DE GESTION

Le mois a été marqué par la fin de la plus longue fermeture de l'administration fédérale de l'histoire des Etats-Unis. En Europe, le Royaume-Uni a annoncé un budget plus restrictif, alors que l'Allemagne et le Japon projettent des dépenses publiques supplémentaires, tandis que la France s'enlise dans l'incertitude budgétaire. Les banquiers centraux américains et britanniques restent divisés sur le rythme de l'assouplissement monétaire alors que l'attentisme de la BCE fait moins débat.

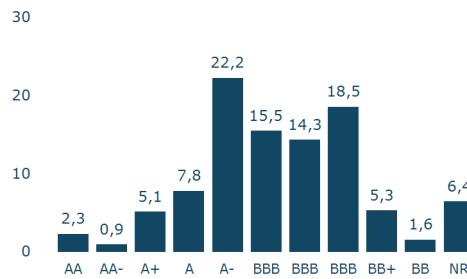
Alors que la Banque Centrale Européenne maintient une communication attentiste dans cet environnement, les taux souverains de la Zone euro ont progressé à l'exception de l'OAT dont le rendement à 10 ans a cédé 1 pb à 3,41% malgré le rejet du projet de loi de finances par l'Assemblée Nationale. Le rendement du Bund à 10 ans progresse de 6 pb à 2,69%, sous-performant également le BTP et le Bonos dont la hausse des rendements s'est limitée à 2 pb à respectivement 3,40% et 3,16%. Les courbes se sont pentées sur les parties longues : l'écart 10-30 ans allemand affiche une hausse de 6 pb à 64 pb. Sur le marché du crédit, les primes de risque s'écartent de 5 pb pour la catégorie Investissement (IG), à 83 pb, et se resserrent de 3 pb pour la catégorie Haut rendement (HR), à 288 pb. Sur le marché primaire, les volumes d'émissions s'élèvent à 92 Mds€ sur l'IG et 9 Mds€ sur le HR. Nous avons participé aux émissions primaires telles que Verallia 11/33, Crédit Mutuel Arkea 12/30 et Canal+ 12/30, financées par des ventes d'obligations ayant bien performé. Le fonds est sous-sensible par rapport à son indice grâce à une position vendueuse de contrats futurs.

## ANALYSE DU FONDS AU 28/11/2025 (%)

### DIX PRINCIPALES POSITIONS (Hors OPC Monétaires, en % de l'actif net)

Libellé	Poids	Type d'instrument
Ing Groep Nv Tf/tv 17/08/2031	2,6	Obligations
Abn Amro 3.125% 21/01/2030	1,8	Obligations
Werfen 4.25% 03/05/2030	1,6	Obligations
Unicredit Tf/tv 10/06/2031	1,5	Obligations
Astm Spa 3.375% 16/02/2032	1,5	Obligations
Banco Bilbao 3.125% 15/07/2030	1,5	Obligations
Bnp Paribas Tf/tv 15/01/2031	1,4	Obligations
Credit Agric 3.75% 22/01/2034	1,4	Obligations
Bmw Intl Inv 3.5% 22/01/2033	1,4	Obligations
Aker Bp Asa 4% 29/05/2032	1,4	Obligations
<b>Total</b>	<b>16,0</b>	

### REPARTITION PAR NOTATION MINIMUM HORS FONDS, DERIVES ET LIQUIDITES AU 28/11/2025 (%)



### SENSIBILITE PAR CLASSE D'ECHEANCE AU 28/11/2025 (%)

Classe d'échéance	Contribution à la sensibilité
03 mois-1 an	0,002
1-3 ans	0,229
3-5 ans	0,965
5-7 ans	1,803
7-10 ans	0,947
10-15 ans	0,182
Fonds/Liquidités	0,008

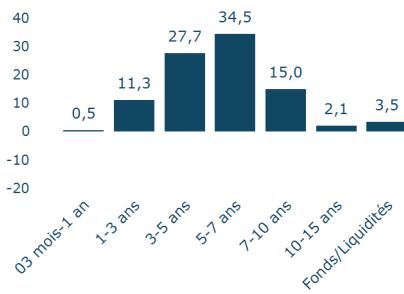
### POSITIONNEMENT

Taux à l'échéance (%)	3,26
Sensibilité	4,14
Notation minimum moyenne (hors fonds, dérivés et liquidités)	BBB
Exposition nette en fonds, dérivés	-1,85

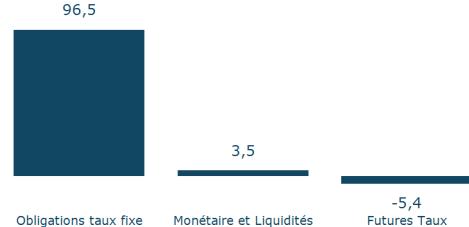
### EXPOSITION VIA LES DERIVES (en %)

Libellé	Poids
Futures sur obligations	-5,36

### EXPOSITION NETTE PAR CLASSE D'ECHEANCE AU 28/11/2025 (%)



### EXPOSITION NETTE PAR CLASSE D'ACTIFS (en % de l'actif)



## AVERTISSEMENTS

Ce document constitue une communication publicitaire. Veuillez vous référer aux prospectus et documents d'informations clés pour l'investisseur (DICI) avant de prendre toute décision finale d'investissement. Les informations contenues dans ce document ne constituent pas une recommandation d'achat ou de vente. Il est fourni uniquement à titre d'information et ne constitue pas un document contractuel, une invitation à l'achat ou la vente de parts ou d'actions d'Organismes de Placement Collectif (OPC) ou un conseil en investissement. Toutes les informations contenues dans ce document peuvent être modifiées par la société de gestion sans préavis et ne doivent pas être utilisées comme seule base pour des décisions d'investissement.

La société de gestion décline toute responsabilité pour les décisions prises sur la base de ces informations. Les caractéristiques principales de l'OPC sont mentionnées dans le Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI) et le prospectus disponibles sur simple demande à la société de gestion ou sur le site internet de Covéa Finance, [www.covea-finance.fr](http://www.covea-finance.fr). Tous les OPC ne sont pas systématiquement enregistrés dans le pays de juridiction de tous les investisseurs. Il appartient à toute personne intéressée par les OPC, préalablement à toute souscription, de s'assurer de la compatibilité de cette souscription avec le droit dont elle relève ainsi que des conséquences fiscales d'un tel investissement et de prendre connaissance des documents réglementaires en vigueur de chaque OPC. Investir implique des risques. L'indicateur de Risque (SRI) classe votre fonds sur une échelle de risque allant de 1 à 7. Il est déterminé en fonction de la volatilité annualisée de l'OPC. La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ». Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures. Les risques associés à l'investissement dans ce fonds incluent une possibilité de perte en capital.

Les investisseurs sont invités à consulter le DICI pour une information complète sur les risques.

Le présent document est exclusivement fourni à titre d'information et ne peut être reproduit, transmis ou communiqué à des tiers sans le consentement préalable de Covéa Finance. Sauf mention contraire, les données indiquées dans ce document sont fournies par Covéa Finance. Toute personne accédant à ce document reconnaît et accepte que certaines données sont issues de sources externes et peuvent, elles aussi, être soumises à des droits de propriété.

Par conséquent, ces données ne peuvent en aucun cas faire l'objet d'une quelconque utilisation par toute personne accédant à ce document sans l'acquisition préalable des droits nécessaires directement auprès des tiers détenteurs de ces droits. Par ailleurs, toute personne accédant au présent document a connaissance et accepte que Covéa Finance ne saurait être responsable de toute utilisation de ces données externes et assumera seul toutes les conséquences vis-à-vis des tiers détenteurs des droits associés à ces données. L'« Utilisation » s'entend comme et de manière non limitative, la manipulation de données, la distribution et/ou redistribution, l'intégration dans un système d'information ou dans des documents de tous types.

<sup>1</sup>Données Trucost. Covéa Finance a choisi de publier uniquement l'intensité carbone des OPC dont le périmètre éligible au calcul de l'intensité est représentatif, c'est-à-dire supérieur à 60% des encours de l'OPC.



## AVERTISSEMENTS

Ni Markit, ni ses affiliés, ni aucun autre fournisseur de données tiers ne donnent de garantie, expresse ou implicite, quant à l'exactitude, l'exhaustivité ou l'actualité des données contenues dans le présent document, ni quant aux résultats à obtenir par les destinataires des données. Ni Markit, ni ses affiliés, ni aucun fournisseur de données ne peuvent en aucune façon être tenus responsables envers un quelconque destinataire des données pour toute inexactitude, erreur ou omission dans les données Markit, quelle qu'en soit la cause, ou pour tout dommage (direct ou indirect) en résultant. Les opinions, estimations et projections contenues dans ce rapport ne reflètent pas les opinions de Markit Indices et de ses affiliés. Markit n'a aucune obligation de mettre à jour, de modifier ou d'amender ce rapport ou d'en informer le lecteur de quelque manière que ce soit dans le cas où une question mentionnée dans ce rapport, ou une opinion, projection, prévision ou estimation mentionnée dans ce rapport, change ou devient inexacte par la suite. Sans limiter ce qui précède, Markit, ses filiales ou tout autre fournisseur de données tiers n'ont aucune responsabilité, contractuelle (y compris en matière d'indemnisation), délictuelle (y compris en cas de négligence), de garantie, légale ou autre, à l'égard de toute perte ou de tout dommage subi par vous en raison ou en relation avec des opinions, recommandations, prévisions, jugements ou toute autre conclusion ou ligne de conduite déterminée par vous ou par un tiers, qu'elle soit ou non basée sur le contenu, les informations ou les éléments contenus dans le présent document. Copyright © 2011, Markit Group Limited.

\*© 2020 Morningstar. Tous droits réservés. Les informations, données, analyses et opinions (les « Informations ») contenues dans les présentes : (1) comprennent des informations qui appartiennent à Morningstar ; (2) ne peuvent être reproduites ou redistribuées ; (3) ne constituent pas un conseil en placements ; (4) sont communiquées exclusivement à des fins informatives ; (5) ne sont pas garanties d'exhaustivité, d'exactitude ou d'actualité et (6) peuvent être puisées dans les données relatives aux fonds publiées à différentes dates. Morningstar n'est pas responsable des décisions de spéculation, dommages ou autres pertes liés aux Informations ou à leur utilisation. Veuillez vérifier toutes les Informations avant de les utiliser et ne prenez aucune décision d'investissement sauf sur les recommandations d'un conseiller financier professionnel. Les performances passées ne garantissent pas les résultats futurs. La valeur et les revenus dérivés des investissements peuvent à la fois diminuer ou augmenter.

## RISQUES

Les principaux risques associés à l'investissement dans le fonds sont les suivants :

- Risque de taux
- Risque de crédit
- Risque de perte en capital
- Risque de contrepartie

Pour obtenir une description complète de ces risques, veuillez-vous référer au(x) Document(s) d'Informations Clés destiné(s) aux Investisseurs ainsi qu'au chapitre intitulé «Principaux Risques» du prospectus de votre OPC. Ce chapitre décrit également les autres risques liés à un investissement dans le Fonds.

## GLOSSAIRE

### • Volatilité

Cette donnée mesure l'importance des variations du prix d'un actif (une action, une obligation, un fonds, un portefeuille...) et donne une estimation de son risque. Une volatilité élevée signifie un risque accru pour l'investisseur car la valeur de l'actif peut fluctuer de manière importante.

### • Tracking Error

Cet indicateur mesure le risque d'écart du rendement du portefeuille par rapport à celui de son indice de référence. Plus le tracking error est élevé, plus la différence de performance moyenne par rapport à l'indice de référence est importante. A l'inverse, un tracking error faible montre que le fonds a une performance proche de celle de son indice de référence. Un tracking error élevé peut indiquer un risque supplémentaire pour l'investisseur si la performance s'éloigne trop de l'indice de référence attendu.

### • Ratio de Sharpe

Mesure qui met en relation la performance d'un portefeuille avec son niveau de risque. Ce ratio permet de quantifier la performance financière d'actifs. Il se calcule en soustrayant le taux sans risque du rendement du portefeuille, puis en divisant le résultat par l'écart type du rendement. Un ratio de Sharpe inférieur à 0 peut indiquer que le gain est modéré car la performance ajustée du risque est inférieure à celle du marché de référence. Un ratio de Sharpe faible suggère que le rendement additionnel par rapport au risque pris est limité, augmentant ainsi le risque de rendement insuffisant.

### • Beta

Cette notion mesure la sensibilité du portefeuille par rapport à son indice de référence. Un bêta inférieur (supérieur) à 1 indique une volatilité inférieure (supérieure) à celle de l'indice de référence. Un bêta supérieur à 1 signale une volatilité accrue par rapport au marché, exposant l'investisseur à des fluctuations plus importantes en cas de mouvements de marché.

### • Plus forte perte historique

Il s'agit de la perte maximale historique qu'un investisseur aurait subie s'il avait acheté au plus haut et vendu au plus bas. Cet indicateur alerte sur les pertes potentielles dans des conditions de marché extrêmes, représentant un risque de perte en capital significatif.

### • Intensité carbone

L'intensité carbone du portefeuille est une mesure qui rapporte la moyenne des émissions carbones des sociétés en portefeuille à leur chiffre d'affaires (CA). Cette moyenne s'exprime en tonnes d'équivalent CO<sub>2</sub> (tCO<sub>2</sub>e) par million d'euros de chiffres d'affaires. Une intensité carbone élevée peut exposer l'investisseur à des risques de transition liés aux réglementations climatiques et à la pression accrue sur les entreprises à forte empreinte carbone.

### • Active Share

Il s'agit d'une mesure de la différence entre le portefeuille et son indice de référence. Son calcul consiste à faire la somme des différences absolues entre les pondérations des valeurs présentes dans le portefeuille et celles de l'indice de référence. Un Active Share élevé indique une divergence par rapport à l'indice, augmentant potentiellement le risque de décalage de performance par rapport aux attentes de l'investisseur.