

ALLOCATION VALEUR BY VARENNE

FONDS COMMUN DE PLACEMENT - FCP DE DROIT FRANÇAIS

EXERCICE CLOS LE : 31/12/2025

Sommaire

Informations concernant les placements et la gestion	4
Rapport d'activité	10
<u>RAPPORT DE GESTION DU FONDS MAÎTRE</u>	
<u>REPORTING PÉRIODIQUE SFDR DU FONDS MAÎTRE</u>	
Rapport du commissaire aux comptes	103
<u>COMPTES ANNUELS</u>	
Bilan	108
Actif	108
Passif	109
Compte de résultat	110
<u>ANNEXE</u>	
Stratégie et profil de gestion	113
Tableau des éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices	114
Règles & méthodes comptables	116
Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice	118
Evolution du nombre de parts ou actions au cours de l'exercice	119
Ventilation de l'actif net par nature de parts ou actions	120
Expositions directes et indirectes sur les différents marchés	121
Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)	121
Exposition sur le marché des obligations convertibles par pays et maturité de l'exposition	121
Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles)	122
Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) ventilation par maturité	123
Exposition directe sur le marché des devises	124
Exposition directe aux marchés de crédit	125
Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie	126
Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion	127
Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat	128
Créances et dettes - ventilation par nature	128
Frais de gestion, autres frais et charges	129
Engagements reçus et donnés	131
Acquisitions temporaires	131
Instruments d'entités liées	132
Détermination et ventilation des sommes distribuables	133
Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	133
Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	135
Inventaire des actifs et passifs	137

Inventaires des IFT (hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)	138
Inventaire des opérations à terme de devise (utilisées en couverture d'une catégorie de part)	140
Inventaire des instruments financiers à terme (utilisés en couverture d'une catégorie de part)	141
Synthèse de l'inventaire	142
Informations SFDR	143

Commercialisateur	ZENITH AM 13, rue Alphonse de Neuville, 75017 Paris.
Société de gestion	ZENITH AM 13, rue Alphonse de Neuville, 75017 Paris.
Dépositaire et Conservateur	SOCIETE GENERALE SA 29, boulevard Haussmann - 75009 Paris.
Centralisateur	SOCIETE GENERALE Securities Services 17 Cours Valmy - CS 50318 - 92972 Paris La Défense Cedex – France.
Commissaire aux comptes	DELOITTE & ASSOCIÉS 6, place de la Pyramide, 92908 Paris-La défense Cedex - France.

Informations concernant les placements et la gestion

Classification :

Néant.

Modalités de détermination et d'affectation des sommes distribuables :

Capitalisation.

Garantie :

Néant.

Objectif de gestion :

L'objectif de gestion du fonds Nourricier est le même que celui du fonds Maître. Rappel de l'objectif de gestion du fonds Maître : L'objectif du fonds Maître, est la recherche, sur la période d'investissement recommandée, d'une performance annualisée supérieure à l'Euro Short Term Rate (€STR) capitalisé (moyenne sur 12 mois glissants), au moyen d'une gestion discrétionnaire. La performance du fonds Nourricier pourra être inférieure à celle de son Maître compte tenu de ses propres frais de gestion.

Indicateur de référence :

En tant que fonds Nourricier, l'indicateur de référence est identique à celui du fonds Maître.

Rappel de l'indicateur de référence du fonds Maître :

La performance du fonds Maître peut être comparée à postériori à l'Euro Short Term Rate (€STR) capitalisé. Il s'agit du taux à court terme en euros qui reflète les coûts d'emprunt au jour le jour en euros non garantis pour les banques de la zone euro.

L'administrateur de l'indice de référence est la BCE (Banque Centrale Européenne). En tant que banque centrale cet administrateur bénéficie de l'exemption de l'article 2.2 du règlement benchmark et à ce titre n'a pas à être inscrit sur le registre de l'ESMA.

De plus amples informations sur l'Indice de référence sont disponibles sur le site internet suivant :

<https://www.banque-france.fr/>

Le fonds Maître n'est pas un fonds indiciel. La gestion du fonds est une gestion active et discrétionnaire qui n'a pas pour objet de reproduire à l'identique la performance de l'indice. Les investissements sont réalisés sur la base de critères qui peuvent conduire à des écarts significatifs avec le comportement et la composition de l'indice.

Conformément au Règlement UE 2016/1011 du Parlement Européen et du Conseil du 8 juin 2016, la SGP dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés, décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modification substantielle apportée à un indice ou de la cessation de fourniture de cet indice.

Stratégie d'investissement :

Description des stratégies utilisées :

Le fonds Nourricier est investi en permanence et à hauteur de 90% minimum dans la part « F-EUR » (Code ISIN : LU2720906028) du fonds Maître et à titre accessoire en liquidités.

Sa stratégie d'investissement est identique à celle du fonds Maître.

Rappel de la stratégie d'investissement du fonds Maître :

Le fonds Maître a pour stratégie de constituer un portefeuille d'actifs diversifiés sans aucune contrainte sectorielle. La stratégie de mise en œuvre est discrétionnaire. Au moins 75% de l'actif net du fonds Maître sont investis en titres et droits éligibles au PEA : soit directement en actions et titres éligibles, soit indirectement par l'intermédiaire d'OPC français ou européens éligibles au PEA. Le fonds Maître peut également gérer des actifs en dehors de l'Espace économique européen. Le fonds peut être exposé au risque de change jusqu'à 100% de l'actif net du fonds.

La gestion du fonds Maître repose sur l'utilisation de plusieurs moteurs de performance complémentaires :

• **Les actions**

La stratégie de sélection des actions du fonds Maître repose sur la sélection active de valeurs. L'approche fondamentale et le potentiel de valorisation à moyen terme sont des éléments privilégiés lors de la sélection des valeurs. Plus particulièrement le fonds Maître applique les stratégies suivantes

o la stratégie d'Enterprise Picking qui consiste à appliquer des techniques issues du non-coté pour construire un portefeuille relativement concentré d'entreprises présentant à la fois un avantage concurrentiel durable et une forte décote à l'achat. Après avoir exclu les secteurs les plus risqués de la cote, comme ceux à fort risque technologique, les entreprises financières ou les cycliques, l'équipe de gestion du fonds Maître exécute de façon hebdomadaire des screenings fondamentaux et comportementaux sur ses bases de données propriétaires.

o la stratégie d'Absolute short vise à identifier des sociétés qui vont faire face à un « capital event » à horizon 18/24 mois, c'est-à-dire une recapitalisation, une restructuration du capital ou une liquidation ;

o la stratégie situations spéciales pour laquelle l'équipe de gestion du fonds Maître se concentre exclusivement sur les positions sur fusions/acquisitions et restructurations de capital. Cette stratégie permet de réduire la corrélation du portefeuille aux indices et de fournir un rendement supplémentaire, notamment en cas de marchés baissiers. À l'aide d'un système d'information dédié, l'équipe détecte en temps réel toute nouvelle opération annoncée au niveau mondial et se concentre uniquement sur celles qui présentent le profil de rendement/risque le plus favorable.

Les dossiers sont ensuite analysés sans intermédiaire et en plus d'une évaluation financière, une note formelle de qualité économique est attribuée à chaque entreprise à la suite d'une diligence raisonnable approfondie. Le modèle de construction s'appuie sur cette double information pour générer la composition de portefeuille optimale.

Lorsque les critères de sélection active des actions ne peuvent être respectés, le gestionnaire du fonds Maître peut prendre une exposition supplémentaire aux instruments du marché monétaire ou des taux via des produits dérivés dans le cadre de sa stratégie d'investissement.

• **Les couvertures macro**

Une crise économique majeure peut entraîner tout actif risqué dans une baisse difficilement remédiable. L'équipe de gestion du fonds Maître utilise des instruments au profil rendement/risque asymétrique, comme les options, afin de protéger le portefeuille du fonds Maître contre de telles éventualités. Les stratégies de couvertures macro constituent une protection en cas de scénario négatif sans réduire pour autant le degré d'exposition du portefeuille aux marchés.

• **Les Taux**

L'équipe de gestion du fonds Maître choisit de se positionner sur des produits de taux en fonction de ses anticipations sur la courbe des taux. L'investissement peut se faire en obligations d'État/Privé à taux fixes ou variables, en bons du Trésor négociables, en instruments du marché monétaire.

Critères extra-financiers

L'équipe de gestion du fonds Maître tient compte des facteurs ESG dans son processus d'investissement. Plus particulièrement les actions sélectionnées à partir de la stratégie « Enterprise Picking » font l'objet d'une notation ESG. Au moins 50% du portefeuille du fonds Maître fait ainsi l'objet d'une analyse extra financière. À partir d'une méthodologie développée par l'équipe de gestion du fonds Maître des scores ESG sont générés par le biais d'un examen de 40 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Les principaux facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance considérés sont les suivants

- Facteur E : les émissions de carbone, la gestion des déchets et des matières dangereuses, l'impact sur la biodiversité... ;
- Facteur S : la santé et la sécurité des employés, l'engagement des employés la diversité et l'inclusion... ;
- Facteur G : la gouvernance d'entreprise, la transparence fiscale...

Le poids accordé à ces facteurs et la manière dont l'équipe de gestion du fonds Maître prend en compte les risques et les opportunités de ces facteurs ESG varient selon les secteurs/industries et ont un impact sur l'échelle de définition des scores internes (0 le plus mauvais - 5 le meilleur) qui est systématiquement utilisée pour attribuer les scores ESG internes. Les scores ESG globaux sont la moyenne pondérée des scores E, S et G pour les titres, en utilisant des pondérations qui peuvent varier selon le secteur/industrie. Toute société cible doit avoir au minimum un score ESG égal ou supérieur à 3. Le score ESG global du portefeuille du fonds Maître doit être supérieur à celui de l'univers d'investissement (score moyen) du fonds Maître. Enfin,

l'équipe de gestion du fonds Maître engage les sociétés détenues par le fonds Maître dont le score ESG se situe dans le quintile inférieur afin de promouvoir un changement positif dans leurs communication à propos de l'ESG et/ou leurs pratiques ESG.

L'équipe de gestion du fonds Maître applique également une politique d'exclusion des sociétés opérant dans des domaines tels que les armes controversées et nucléaires, la pornographie, le tabac ou qui sont jugées en violation des principes du Pacte mondial des Nations Unies.

Tout comme le fonds Maître, le fonds Nourricier promeut certaines caractéristiques environnementales et sociales au sens de l'article 8 du règlement SFDR et des pratiques de bonne gouvernance. Pour plus de détails, veuillez-vous référer au document « Caractéristiques environnementales et/ou sociales » annexé au présent prospectus.

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). En conséquence, le pourcentage minimum d'investissement aligné à la Taxonomie sur lequel s'engage le Fonds est de 0%. Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Description des catégories d'actifs et de contrats financiers utilisés

Le fonds Nourricier est investi en permanence et à hauteur de 90% minimum dans la part «F-EUR » (Code ISIN : LU2720906028) du fonds Maître et à titre accessoire en liquidités.

Rappel des catégories d'actifs et de contrats financiers utilisés par le fonds Maître :

• **Actions** : le fonds Maître est investi et/ou exposé entre 75% et 100% de son actif net en actions (y compris les American Depositary Receipts (ADR) et/ou les Global Depositary Receipts (GDR) jusqu'à 10 % des actifs nets), de tous secteurs industriels et de toutes tailles de capitalisation. Du fait de son éligibilité au PEA, l'actif du fonds est investi en permanence à hauteur de 75% minimum de son actif en actions de sociétés ayant leur siège dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace Économique Européen (EEE) ayant conclu avec la France une convention fiscale qui contient une clause administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale.

• **Titres de créances, instruments du marché monétaire et obligations** : le fonds Maître est investi et/ou exposé entre 0% et 25% de son actif net en obligations d'État/Privé à taux fixes ou variables, en bons du Trésor négociables, en instruments du marché monétaire.

• **Parts ou actions d'OPCVM et de FIA ou de fonds d'investissement de droit étranger** : le fonds Maître est investi entre 0% et 10% de son actif net en actions ou parts d'OPCVM ou d'autres OPC.

Les autres OPC respectent les conditions suivantes,

- ils sont agréés conformément à des lois qui prévoient qu'ils sont soumis à une surveillance considérée par la CSSF comme équivalente à celle prévue par la législation de l'UE et que la coopération entre les autorités soit suffisamment garantie ;

- le niveau de protection des actionnaires ou porteurs de parts de ces autres OPC soit équivalent à celui prévu pour les actionnaires ou porteurs de parts d'un OPCVM et, en particulier, que les règles relatives à la ségrégation des actifs, aux emprunts, aux prêts et aux ventes à découvert de Valeurs mobilières et d'Instruments du marché monétaire soient équivalentes aux exigences de la Directive OPCVM ;

- les activités de ces autres OPC fassent l'objet de rapports semestriels et annuels permettant d'évaluer l'actif et le passif, les revenus et les opérations au cours de la période considérée ; et

- la proportion d'actifs que les OPCVM ou autres OPC dont l'acquisition est envisagée peuvent investir globalement, conformément à leurs documents constitutifs, dans des actions ou parts d'autres OPCVM ou d'autres OPC ne dépasse pas 10%.

Le fonds Maître peut également investir dans des actions émises par d'autres compartiments de la SICAV Varenne UCITS.

• **Instruments dérivés** : Le fonds Maître peut intervenir sur les marchés réglementés, organisés ou de gré à gré. Le gérant intervient sur le risque action, de taux et de change. En vue de réaliser l'objectif de gestion, ces interventions se font à titre de couverture du portefeuille et à titre d'exposition.

En particulier, des swaps de rendement total peuvent être utilisés pour générer des rendements d'investissement, pour couvrir d'autres investissements ou pour se conformer à la réglementation par le biais des sous-jacents énumérés ci-après : actions, devises, taux d'intérêt, crédit et matières premières (par ex. Exchange Traded Commodity (ETC) ou indices de matières premières éligibles). Le montant notionnel de ces swaps de rendement total peut représenter jusqu'à 100% de la Valeur liquidative du fonds Maître. Dans des circonstances normales, le montant notionnel des swaps de rendement total s'élèvera généralement à 50% de la Valeur liquidative du fonds Maître. Dans certaines circonstances, cette proportion peut être plus élevée. Le fonds Maître peut également sélectionner des options, des contracts for difference « CFD », des futures et des forwards.

• **Titres intégrant des dérivés** : néant.

• **Liquidités** : Le FCP peut détenir à titre accessoire des dépôts à vue, titres de créances négociables et OPCVM monétaires représentant maximum 10% de son actif net.

La détention de liquidités à titre accessoire peut se révéler justifiée, entre autres :

- pour faire face aux paiements courants ou exceptionnels ;
- en cas de ventes d'éléments figurant à l'actif du fonds, le temps nécessaire pour réinvestir dans d'autres instruments financiers ;
- dans les cas où, en raison de la situation défavorable du marché et pendant le laps de temps strictement nécessaire, les placements dans des instruments financiers doivent être suspendus.

Toutefois, le ratio de liquidité accessoire peut être porté à 20%, lorsque des conditions exceptionnelles sur le marché le justifient.

- **Dépôts** : Le fonds maître peut avoir recours jusqu'à 20% de son actif net, à des dépôts en Euro d'une durée de vie inférieure ou égale à trois mois de façon à rémunérer les liquidités.
- **Emprunts d'espèces** : Le fonds maître peut avoir recours, jusqu'à 10% de son actif, à des emprunts, notamment en vue de pallier les modalités de paiement différé des mouvements d'actif.
- **Acquisition ou cession temporaire de titres** : néant.

Profil de risque :

Les instruments financiers détenus en portefeuille connaîtront les évolutions et les aléas des marchés. Le porteur de parts ne bénéficie d'aucune garantie de restitution du capital investi.

Les risques identifiés par la SGP et présentés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque de tout investissement qu'il effectue avec le cas échéant l'aide d'un conseiller en investissement financier et de bien vérifier que l'investissement envisagé est en adéquation avec sa situation financière et sa capacité à prendre des risques financiers.

Le profil de risque du fonds Nourricier est identique à celui du fonds Maître.

Rappel des principaux risques du fonds maître :

Risque de marché : Le risque de marché s'entend du risque de perte pour le fonds Maître résultant des fluctuations de la valeur de marché des positions de son portefeuille, attribuables aux fluctuations des variables de marché, telles que les conditions économiques générales, les taux d'intérêt, les taux de change ou la solvabilité de l'émetteur d'un instrument financier. Il s'agit d'un risque général qui s'applique à tous les investissements, ce qui signifie que la valeur d'un investissement particulier peut aussi bien baisser qu'augmenter en réponse aux fluctuations des variables de marché.

Risque de marché actions : La performance des actions dépend de la performance des investissements du fonds Maître, dont la valeur peut aussi bien augmenter que baisser. La performance passée des actions n'est pas une garantie de performance future. La valeur des actions à un moment donné peut être nettement inférieure à l'investissement initial et les investisseurs peuvent perdre une partie, voire la totalité du montant initialement investi.

Risque lié à l'investissement dans des petites capitalisation : Les investissements dans les petites entreprises peuvent comporter des risques plus importants et peuvent donc être considérés comme spéculatifs. De nombreuses actions de petites entreprises se négocient moins fréquemment et dans des volumes plus faibles et peuvent être soumises à des mouvements de prix plus abrupts ou plus erratiques que les actions des grandes entreprises. Les titres des petites entreprises peuvent également être plus sensibles aux variations du marché que les titres des grandes entreprises.

Risque de taux : La performance du fonds Maître peut être impactée par les variations du niveau général des taux d'intérêt. En général, la valeur des instruments à revenu fixe évolue en sens inverse des taux d'intérêt : lorsque les taux d'intérêt augmentent, on peut s'attendre à ce que la valeur des instruments à revenu fixe baisse, et vice versa. Les titres à revenu fixe ayant des échéances longues ont tendance à être plus sensibles aux variations des taux d'intérêt que les titres à plus court terme.

Risque de crédit : Le fonds Maître qui investit dans des instruments à revenu fixe est exposés à la solvabilité des émetteurs des instruments et à leur capacité à effectuer les paiements du principal et des intérêts en temps voulu, conformément aux conditions des instruments. La solvabilité réelle ou perçue d'un émetteur peut affecter la valeur de marché d'instruments à revenu fixe. Les émetteurs présentant un risque de crédit plus élevé offrent généralement des rendements plus élevés pour compenser ce risque supplémentaire, tandis que les émetteurs présentant un risque de crédit plus faible offrent généralement des rendements moindres. En général, la dette publique est considérée comme la plus sûre en termes de risque de crédit, tandis que la dette des entreprises présente un risque de crédit plus élevé. S'ajoute à cela le risque de déclassement par une agence de notation. Les agences de notation sont des entreprises privées qui attribuent des notes à divers instruments à revenu fixe en fonction de la solvabilité de leurs émetteurs. Les agences peuvent modifier la notation des émetteurs ou des instruments à tout moment en raison de facteurs financiers, économiques, politiques ou autres, ce qui, en cas de déclassement, peut avoir un impact négatif sur la valeur de marché des instruments concernés.

Risque de change : Le fonds Maître investissant dans des titres libellés dans des devises autres que sa Devise de référence peut être soumis au risque de change. Dans la mesure où les actifs du fonds Maître sont évalués dans sa devise de référence, les variations de la valeur de la devise de référence par rapport à d'autres devises affecteront la valeur, dans la devise de référence, de tout titre libellé dans ces autres devises. Les investissements exposés à des devises étrangères peuvent être, de ce fait, plus volatils que ceux libellés dans la devise de référence.

Risque lié aux matières premières : Les investissements en produits dérivés liés aux matières premières peuvent être très volatils, en ce sens que les prix de marché des dérivés de matières premières peuvent fluctuer rapidement. Le prix des dérivés sur matières premières peut fluctuer en fonction de nombreux facteurs, y compris les variations de l'offre et de la demande

(qu'elles soient réelles ou perçues, anticipées ou non), et d'autres considérations liées aux échanges en général ou à la matière première concernée en particulier, telles que des développements politiques, monétaires et économiques à l'échelle nationale et internationale, d'autres politiques, mesures ou carences publiques ou privées, des événements naturels, tels que les conditions météorologiques, des facteurs agricoles, des maladies ou des développements technologiques. Les prix actuels, ou « au comptant », des matières premières peuvent également affecter les prix des contrats à terme y relatifs.

Risque de contrepartie : Le risque de contrepartie désigne le risque de perte pour le fonds Maître résultant du fait que la contrepartie à une transaction conclue par le fonds Maître peut manquer à ses obligations contractuelles. Rien ne garantit qu'un émetteur ou une contrepartie ne sera pas soumis à des difficultés de crédit ou autres entraînant un manquement à ses obligations contractuelles et la perte de tout ou partie des montants dus au Compartiment. Ce risque peut survenir à tout moment où les actifs du fonds Maître sont déposés, engagés, investis ou autrement exposés par des accords contractuels réels ou implicites. Par exemple, le risque de contrepartie peut survenir lorsque le fonds Maître a déposé des liquidités auprès d'un établissement financier, ou investit dans des titres de créance et autres instruments à revenu fixe. Le risque de contrepartie peut également survenir lorsque le fonds Maître conclut des instruments financiers dérivés de gré à gré, ou s'engage dans des opérations de prêt de titres, des accords de mise en pension et des opérations d'achat-revente, comme décrit plus en détail ci-dessous.

Risque de liquidité : La liquidité a trait à la rapidité et à la facilité avec lesquelles des investissements peuvent être vendus ou liquidés, ou une position fermée. En ce qui concerne les actifs, le risque de liquidité fait référence à l'incapacité du fonds Maître à céder des investissements à un prix égal ou proche de leur valeur estimée dans un délai raisonnable. S'agissant des engagements, le risque de liquidité fait référence à l'incapacité du fonds Maître à réunir suffisamment de liquidités pour répondre à une demande de rachat en raison de son incapacité à céder des investissements.

Risque de durabilité : Il s'agit du risque lié à un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement, et, à terme, sur la valeur nette d'inventaire du fonds Maître.

Souscripteurs concernés et profil de l'investisseur type :

Tous souscripteurs.

Ce Fonds s'adresse aux investisseurs qui recherchent une croissance du capital. Les investisseurs doivent être capables de tolérer des fluctuations de valeurs et des pertes significatives. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCVM dépend de la situation personnelle de chaque investisseur ; pour le déterminer, il s'agit de tenir compte de son patrimoine personnel, des besoins actuels et de la durée de placement mais également du souhait de prendre des risques ou de privilégier un investissement prudent. Il est fortement recommandé de diversifier suffisamment tous ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques d'un seul fonds.

Les parts n'ont pas été, ni ne seront, enregistrées en vertu du U.S. Securities Act de 1933 (ci-après, "l'Act de 1933"), ou en vertu de quelque loi applicable dans un État américain, et les parts ne pourront pas être directement ou indirectement cédées, offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique (y compris ses territoires et possessions), au bénéfice de tout ressortissant des Etats-Unis d'Amérique (ci-après "U.S. Person", tel que ce terme est défini par la réglementation américaine "Regulation S" dans le cadre de l'Act de 1933 adoptée par l'Autorité américaine de régulation des marchés "Securities and Exchange Commission" ou "SEC"), sauf si (i) un enregistrement des parts était effectué ou (ii) une exemption était applicable (avec le consentement préalable de la société de gestion du FCP).

Compte tenu des dispositions du règlement UE n° 833/2014 du 31 juillet 2014 et du règlement UE n° 398/2022 du 9 mars 2022, la souscription des parts du FCP est interdite à tout ressortissant russe ou biélorusse, à toute personne physique résidant en Russie ou en Biélorussie ou à toute personne morale, toute entité ou tout organisme établi en Russie ou en Biélorussie sauf aux ressortissants d'un État membre et aux personnes physiques titulaires d'un titre de séjour temporaire ou permanent dans un État membre

Durée minimum de placement recommandée : 5 ans.

Indications sur le régime fiscal :

Le FCP n'est pas assujéti à l'IS et un régime de transparence fiscale s'applique aux porteurs. Le régime fiscal applicable aux sommes distribuées par le FCP, aux plus ou moins-values latentes ou réalisées par le FCP ou celles réalisées par le porteur à l'occasion de la cession de ses parts, 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'OPCVM.

En cas de doute sur sa situation fiscale, le porteur est invité à se renseigner auprès d'un conseiller fiscal.

Pour plus de détails, le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

- *La dernière valeur liquidative est disponible dans les locaux de la Société de Gestion. Les derniers documents annuels ainsi que la composition des actifs sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite du porteur auprès de ZENITH AM 3, rue Alphonse de Neuville, 75017 Paris.*
- *Date d'agrément par l'AMF : 16 juillet 2024*
- *Date de création du Fonds : 2 septembre 2024*

RAPPORT D'ACTIVITÉ

ALLOCATION VALEUR BY VARENNE (Part C : FR001400QQX3 – Part CS : FR001400QQY1)

Rapport annuel au 31/12/2025

Commentaires de gestion

Le fonds Allocation Valeur by Varenne a été lancé le 2 septembre 2024 via sa part CS. La part C a été lancée, quant à elle, le 23 octobre 2024. Il s'agit d'un fonds nourricier dont l'objectif est d'investir en permanence et à hauteur de 90% minimum dans la part « F-EUR » (Code ISIN : LU2720906028) du compartiment « Varenne Valeur » de la SICAV de droit luxembourgeois, Varenne UCITS. L'objectif du fonds Maître, Varenne UCITS, est la recherche d'une performance annualisée supérieure à l'Euro Short Term Rate (€STR) capitalisé, au moyen d'une gestion discrétionnaire. Le fonds Maître est géré activement. La stratégie d'investissement de Allocation Valeur by Varenne est donc quasi identique à celle du fonds Maître. Raison pour laquelle nous reprenons des éléments du rapport annuel du fonds Maître dans ce commentaire.

Allocation Valeur by Varenne – part CS - s'apprécie de +9,40 % (+8,62 % pour la part C) sur la période du 31/12/2024 au 31/12/2025. Les encours en fin de période s'élèvent à 37,957M€ dont 32,513M€ sur la part C et 5,444M€ sur la part CS. A titre de comparaison, le fonds maître Varenne Valeur F-EUR a réalisé une performance de +9,86% sur la même période.

En 2025, dans ce qui s'est avéré être une année particulièrement riche en événements, Varenne Valeur a délivré une performance solide, reflétant la capacité de l'équipe de gestion à traverser les turbulences du 2ème trimestre et à tirer parti des opportunités offertes au cours du 3ème et 4ème trimestres. Le fonds clôture ainsi l'année sur une performance positive significative, présentant un profil rendement/risque attractif au regard de son niveau d'exposition et de son positionnement sélectif.

La poche Long Equity a constitué le principal moteur de performance sur l'année, soutenue par une sélection de titres robuste au sein des positions cœur. Parmi les principaux contributeurs figurent notamment Rolls Royce, Micron Technology, Amphenol, TSMC et Corning. À l'inverse, certains titres tels que Flowserve et Jet2 ont pesé sur la performance.

Les positions short, bien que négatives, se sont bien comportées relativement aux marchés et à leur exposition, dans un environnement globalement haussier.

Dans un contexte qui est resté difficile pour l'activité de fusions-acquisitions, la stratégie de Merger Arbitrage a contribué positivement et a permis de compenser une large partie du coût du dispositif de couverture contre les risques extrêmes.

Conformément à ce qui est attendu dans un environnement actions favorable, la stratégie de Tail Risk Hedging a enregistré une contribution négative sur l'année, située dans le haut de sa fourchette habituelle. Cette évolution s'explique principalement par le renforcement significatif du dispositif de couverture à la fin du premier trimestre, dans un contexte d'incertitude quant aux impacts des droits de douane. La mise en place des couvertures pour l'année suivante a débuté dans les dernières semaines de 2025. À ce stade, seule une partie du budget annuel a été utilisée, permettant néanmoins de constituer un ensemble de couvertures significatif, tout en conservant une marge de manoeuvre pour ajuster le dispositif en fonction des conditions de marché.

L'année a par ailleurs été marquée par une activité soutenue au sein du portefeuille. Le 4ème trimestre a été particulièrement actif, plusieurs positions ont été cédées, notamment United Utilities, Iberdrola, Universal Music Group, CVS, Walt Disney et AstraZeneca, tandis que de nouvelles positions ont été initiées, notamment Prysmian, Analog Devices, Italgas, ABB, Xylem, Qnity, Halma et Siemens Energy.

À fin décembre, le portefeuille présentait une exposition géographique diversifiée, avec une répartition d'environ 60/40 entre l'Amérique du Nord et l'Europe. L'exposition sectorielle est restée globalement équilibrée, avec une présence significative dans les principaux secteurs d'investissement, notamment la technologie de l'information, l'industrie, la santé, les services de communication et la consommation discrétionnaire.

À l'approche de 2026, le fonds aborde l'année avec un positionnement équilibré et des niveaux d'exposition cohérents avec sa fourchette cible. Dans un environnement qui pourrait rester volatil, la gestion demeure centrée sur la sélection de titres et la discipline dans l'allocation des différents moteurs de performance. Le dispositif de couverture, déjà partiellement mis en place, offre une protection significative tout en conservant une flexibilité d'ajustement. Dans ce contexte, le portefeuille apparaît bien positionné pour aborder l'année à venir.

Informations réglementaires

Le montant total des mouvements titres (sur les actions de l'OPCVM maître) se ventile comme suit : 30,889MEUR à l'achat et 1,392MEUR à la vente (en prenant les cours à dates d'opérations pour les devises hors euro).

Principaux mouvements sur la période :

• A l'achat :

Date	Sens	Instrument	Montant EUR
23/01/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	2 785 992
22/01/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	819 234
12/03/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	686 750
19/08/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	678 762
28/02/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	663 831
16/07/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	626 038
27/01/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	621 660
24/10/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	497 450
17/02/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	469 744
11/02/25	Souscription	Varenne Valeur - F - EUR	467 148

• A la vente :

Date	Sens	Instrument	Montant EUR
11/21/2025	Rachat	Varenne Valeur - F - EUR	209 269,20
5/19/2025	Rachat	Varenne Valeur - F - EUR	385 651,00
5/20/2025	Rachat	Varenne Valeur - F - EUR	797 643,99

Le fonds maître promeut certaines caractéristiques environnementales et sociales au sens de l'article 8 du Règlement SFDR et des pratiques de bonne gouvernance. Pour plus de détails, une annexe relative aux informations périodiques dite « Caractéristiques environnementales et/ou sociales » établie conformément aux règlements (UE) 2019/2088 et 2020/852 sera jointe au présent rapport.

Le fonds maître respecte la politique ESG établie par Varenne Capital Partners, qui repose sur l'intégration des critères ESG dans l'analyse fondamentale. Des détails additionnels sont disponibles sur demande. L'intégralité de la politique ESG est disponible sur le site internet : <https://www.varennecapital.com/fr/informations-reglementaires#esg>.

La politique de rémunération mise en oeuvre par Zenith AM prend en compte les dispositions issues des Directives UCITS V ainsi que les dispositions communes rédigées par les principales associations professionnelles représentatives de la gestion. Des informations sur la politique de rémunération peuvent être obtenues gratuitement sur le site internet <https://zenith-am.com/principes-de-la-politique-de-remuneration> ou sur simple demande écrite adressée au siège social de la société. La politique de rémunération est définie de manière à éviter les situations de conflit d'intérêts et a pour objet de promouvoir une gestion saine et efficace des risques afin de ne pas conduire la Direction et les salariés de Zenith AM à une prise de risque excessive. La politique de rémunération intègre l'alignement des intérêts des investisseurs, des collaborateurs et de Zenith AM et repose sur une évaluation annuelle des compétences et performances basée sur des critères quantitatifs et qualitatifs.

Le montant total des rémunérations versées en 2025 par la société de gestion à l'intégralité de son personnel, soit 20 personnes bénéficiaires, est de 1 559 002,05€ dont 174 337€ de rémunération variable. La rémunération globale des salariés identifiés comme preneurs de risque est de 831 547,89€.

Frais de fonctionnement et de gestion

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

Pour les parts C et dans le cadre de conventions de distribution conclues entre la SGP et les distributeurs de l'OPCVM, la SGP est amenée à verser des rétrocessions aux distributeurs pouvant représenter jusqu'à 0,90% des encours de l'OPCVM. Les rétrocessions sont comprises dans les frais de gestion financière, le cas échéant.

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

- des commissions de surperformance rémunérant la SGP dès lors que le Fonds a dépassé ses objectifs de performance. Elles sont donc facturées au Fonds,
- des commissions de mouvement facturées au Fonds,
- des frais relatifs aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres.

	Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière, frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Part C : 1,00% TTC maximum Part CS : 0,30% TTC maximum
2	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	1,30% auxquels peuvent s'ajouter des commissions de surperformance (cf. infra)
3	Commissions de mouvement : Dépositaire : 100%	Prélèvement maximum sur chaque transaction	Mutual fund : 12€ HT
4	Commission de surperformance TTC	Actif net	Néant

En outre, en tant que fonds nourricier, le FCP supporte indirectement les frais suivants facturés par le fonds Maître.

Le fonds maître ne facture ni frais de souscription ni frais de rachat pour l'acquisition ou le rachat de ses parts par le fonds nourricier.

Rappel des frais du fonds maître Varenne Valeur (part F) :

	Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
1	Frais de gestion financière	Actif net	1,10% maximum
2	Frais de fonctionnement et autres services	Actif net	0,20% maximum
3	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	Néant
4	Commissions de mouvement : Dépositaire : 100%	Prélèvement sur chaque transaction	Valeurs Mobilières Zone Euro et Pays Matures : 0 à 15 EUR Pays émergents : 0 à 25 EUR Produits de Gré à Gré dits « simples » : 0 à 75 EUR Produits de Gré à Gré dits « complexes » : 0 à 150 EUR Dérivés compensés : 0 à 50 EUR
5	Commission de surperformance TTC	Actif net	14,95% maximum du rendement positif du fonds Maître par rapport à l'indicateur de référence

Information des porteurs de parts

Aucun changement n'est à signaler.

Les versions antérieures de la documentation réglementaire des OPCVM gérés par Zenith AM sont disponibles sur simple demande à l'adresse suivante : info@zenith-am.com

Compte rendu des frais d'intermédiation

Le compte-rendu des frais d'intermédiation, conformément à l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF, est disponible sur le site Internet du gestionnaire financier Varenne Capital Partners :

https://www.varennecapital.com/sites/default/files/2026-01/Frais%20d%27interme%CC%81diation_2025%20%281%29.pdf

Politique en matière d'exercice des droits de vote

La politique de vote aux Assemblées Générales du gestionnaire financier Varenne Capital Partners peut être consultée sur le site Internet

https://www.varennecapital.com/sites/default/files/2026-04/3.02.%20Politique%20de%20vote_VCP_2026_FR_VF_0.pdf

Politique de sélection des intermédiaires

Les intermédiaires sont sélectionnés par le gestionnaire financier Varenne Capital Partners . La politique de sélection est disponible sur le site Internet :

[https://www.varennecapital.com/sites/default/files/2026-](https://www.varennecapital.com/sites/default/files/2026-01/4.10.%20Politique%20de%20meilleure%20execution%20et%20meilleure%20selection_2025.06%20-%20Online%20%282%29.pdf)

[01/4.10.%20Politique%20de%20meilleure%20execution%20et%20meilleure%20selection_2025.06%20-%20Online%20%282%29.pdf](https://www.varennecapital.com/sites/default/files/2026-01/4.10.%20Politique%20de%20meilleure%20execution%20et%20meilleure%20selection_2025.06%20-%20Online%20%282%29.pdf)

Méthode de calcul du risque global

La méthode utilisée par le délégataire de gestion financière Indépendance AM pour le calcul du risque global de l'OPCVM est la méthode de l'engagement.

Annexes :

- Rapport de gestion du fonds maître

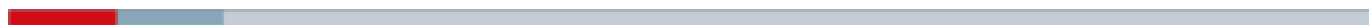
Rapport annuel Varenne UCITS_FS_2

- Reporting périodique SFDR du fonds maître

Article 8 Periodic Disclosure_VVA_2025

RAPPORT DE GESTION DU FONDS MAÎTRE

Varenne UCITS



Société d'investissement à capital variable (SICAV)

Rapport annuel audité au 31/12/2025

R.C.S. Luxembourg B 257907

Varenne UCITS

Sommaire

Organisation et administration	3
Rapport du Conseil d'Administration	4
Rapport d'audit	13
Etat combiné des actifs nets au 31/12/25	18
Etat combiné des opérations et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos au 31/12/25	19
Compartiments:	22
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	22
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	30
Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION	38
Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT	44
Notes aux États Financiers - Etats des instruments dérivés	51
Autres notes aux États Financiers	65
Informations supplémentaires non auditées	72

Aucune souscription ne peut être reçue sur la base de ce rapport annuel incluant les états financiers audités. Les souscriptions ne sont valables que si elles sont effectuées sur la base du prospectus actuel complété par le dernier rapport annuel incluant les états financiers audités et le rapport semestriel le plus récent, si ce dernier a été publié ultérieurement.

Merci de noter que ce rapport est une traduction du rapport en version anglaise, en cas d'écart entre les versions, la version anglaise prévaudra.

Varenne UCITS

Organisation et administration

Siège social	5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg
Conseil d'administration	
Président	Fabrice Huberty Administrateur indépendant
Directeurs	Thierry Goudin Director - Head of Business Development Varenne Capital Partners Sarah Ksas Directeur - Chief Compliance Officer Varenne Capital Partners Charles Muller Administrateur indépendant
Société de gestion et distributeur international	Varenne Capital Partners Since 09/02/26 : 31, avenue Pierre 1 ^{er} de Serbie 75016 Paris France Jusqu'au 08/02/26 : 42, Avenue Montaigne 75008 Paris France
Dépositaire, Administrateur et Agent payeur	CACEIS Bank, Luxembourg Branch 5, Allée Scheffer L-2520 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg
Commissaire aux comptes	PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative (depuis le 01/07/25) PricewaterhouseCoopers Société coopérative (jusqu'au 30/06/25) 2, Rue Gerhard Mercator L-2182 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg
Conseiller juridique pour les questions de droit luxembourgeois	Arendt & Medernach S. A. 41A, Avenue J.F. Kennedy L-2082 Luxembourg Grand-Duché de Luxembourg

Varenne UCITS

Rapport du Conseil d'administration

CHANGEMENTS AU COURS DE LA PÉRIODE

Mise à jour du prospectus

Le prospectus de la SICAV a été mis à jour en date du 29 janvier 2025, veuillez trouver ci-dessous un résumé des modifications intégrées dans le prospectus :

- Section générale :
 - o Informations intégrées relatives aux circulaires CSSF 24/856 et 22/811.
 - o Ajout de clarifications supplémentaires dans la section Frais de Gestion, visant à garantir que nos informations répondent aux normes de transparence observées par d'autres acteurs du marché.
- Introduction de la possibilité de réinitialiser le High-Water Mark (HWM) pour tous les fonds, comme le prévoit la réglementation,
- Mise à jour du lien de référence pour l'index €STR,
- Adaptation du langage des annexes de la SFDR en fonction de la terminologie utilisée par l'équipe d'investissement et correction d'une erreur typographique dans l'annexe de Varenne Global,
- Ajout de nouvelles classes d'actions pour Varenne Conviction et Varenne Long Short : A-CHF, I-CHF, P-CHF.

Avis aux actionnaires

Le 1^{er} décembre 2025, les actionnaires ont été informés que le groupe CACEIS allait procéder à une réorganisation et externaliser certaines fonctions d'agent de transfert et de teneur de registre auprès d'entités affiliées en Europe, au Canada et en Malaisie, afin de renforcer l'efficacité opérationnelle, la qualité du service et les capacités de traitement à l'échelle mondiale.

Cette réorganisation pourrait nécessiter le transfert des données des investisseurs vers ces entités, dans le respect des obligations de secret professionnel luxembourgeoises et du RGPD. Les actionnaires ont bénéficié d'un délai de 30 jours pour faire valoir leur opposition ; en l'absence d'opposition, l'approbation est réputée acquise.

Autres informations

Société de gestion

À compter du 9 février 2026, le siège social de la Société de gestion de la SICAV a changé d'adresse :

- Ancienne adresse : 42 avenue Montaigne, 75008 Paris, France
- Nouvelle adresse : 31 avenue Pierre 1^{er} de Serbie, 75016 Paris, France

Commissaire aux comptes

À compter du 1^{er} juillet 2025, la dénomination sociale du commissaire aux comptes de la SICAV a changé :

- Ancienne dénomination : PricewaterhouseCoopers Société coopérative
- Nouvelle dénomination : PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative

COMMISSIONS DE PERFORMANCE

Comme indiqué dans le Supplément de chaque compartiment à la section « Commission de performance », le taux de commission de performance est un maximum qui peut être réduit à la discrétion de la Société de gestion, en tenant compte, entre autres, du niveau des taux d'intérêt. Dans ce cas, cette réduction sera décidée avant le début de l'exercice fiscal.

Varenne UCITS

Rapport du Conseil d'administration

Pour l'exercice 2025, dans l'intérêt de ses actionnaires, le seuil pertinent pour le calcul des commissions de performance de

- Varenne Global : Maximum 14,95% (après impôts) de la performance positive de la classe d'actions dépassant le maximum entre le High Water Mark *et le Hurdle*, la moyenne glissante annualisée sur 12 mois de l'EURO STR capitalisé (€STR) + 300 points de base (plancher à 0).
- Varenne Valeur : Maximum 14,95% (après impôts) de la performance positive de la classe d'actions dépassant le maximum entre le High Water Mark *et le Hurdle*, la moyenne glissante annualisée sur 12 mois de l'EURO STR capitalisé (€STR) (plancher à 0).
- Varenne Conviction : Maximum 20% (après impôts) de la performance positive de la classe d'actions dépassant le maximum entre le High Water Mark *et le Hurdle*, le MSCI World Net Total Return (USD) converti en euros (plancher à 0).
- Varenne Long Short : Maximum 20% (après impôts) de la performance positive de la classe d'actions dépassant le maximum entre le High Water Mark *et le Hurdle*, la moyenne glissante annualisée sur 12 mois de l'EURO STR capitalisé (€STR) (plancher à 0).

* Tel que défini dans le prospectus

Il n'y aura aucun changement pour l'exercice 2026.

RAPPORT SUR LA GESTION DES INVESTISSEMENTS

PRINCIPES GÉNÉRAUX

Nous croyons à deux principes simples : analyser les situations différemment et apporter une valeur ajoutée à chaque étape du cycle d'investissement. Tout ce que nous mettons en place découle de ces principes et, dans le domaine de la gestion d'actifs, se traduit par deux axes qui définissent notre philosophie d'investissement :

- Tout d'abord, nous combinons des cadres complémentaires : Long Equity, Short Equity, Merger arbitrage et Couverture macro-économique dans différentes stratégies et selon avec différents degrés d'exposition ciblée aux actions sur les marchés mondiaux développés.
- Deuxièmement, nous croyons à une recherche 100 % propriétaire. Nous appliquons strictement notre politique « brokers are not welcome » et n'utilisons jamais la recherche sell-side. Nous faisons un usage intensif de la technologie et nous nous appuyons exclusivement sur nos capacités internes pour trouver des idées d'investissement originales. Nous avons beaucoup investi dans la technologie et constitué de vastes réserves de données fondamentales et comportementales que nous pouvons combiner pour la génération d'idées ainsi qu'à des fins d'investissement.

Grâce à un modèle propriétaire de construction de portefeuille, nous appliquons les mêmes conclusions de recherche à l'ensemble des portefeuilles calibrés selon différents niveaux d'exposition nette aux actions. Au fil du temps, nous avons structuré l'équipe d'investissement autour de plusieurs groupes spécialisés qui apportent leurs meilleures idées aux portefeuilles. Cette approche est devenue le principe de base de l'entreprise, car elle préserve l'agilité tout en garantissant l'évolutivité.

Le tableau ci-dessous résume les stratégies applicables à chaque compartiment de la SICAV :

	SUB-STRATEGIES			
	LONG EQUITY	SHORT EQUITY	MERGER ARBITRAGE	TAIL RISK HEDGING
VARENNE LONG SHORT	✓	✓	-	-
VARENNE VALEUR	✓	✓	✓	✓
VARENNE GLOBAL	✓	✓	✓	✓
VARENNE CONVICTION	✓	-	-	-

Varenne UCITS

Rapport du Conseil d'administration

Les quatre compartiments de la SICAV visent un portefeuille de base Long Equity composé de 30 à 35 titres de haute qualité, au sein de marchés mondiaux développés, avec des différences principalement liées à la présence ou à l'absence d'autres stratégies et pondérations :

1. Varenne Long Short vise une exposition nette comprise entre 30 et 50% des actifs nets et, comme le montre le tableau ci-dessus, n'utilise que des positions longues et courtes en actions à cette fin.
2. Varenne Valeur vise une exposition nette longue représentant entre 60 % à 80 % des actifs nets en utilisant les quatre sous-stratégies ensemble
3. Varenne Global et Varenne Conviction visent tous deux une exposition longue nette de plus de 100 %, Varenne Global employant les quatre sous-stratégies ensemble, tandis que
4. Varenne Conviction est un fonds Long Only.

Pour ce qui concerne les stratégies Long et Short Equity, nous avons la capacité de sélectionner des titres individuels ou de créer des positions diversifiées sur mesure, des paniers ou des indices sur les marchés développés mondiaux grâce à la contribution de différentes équipes.

En ce qui concerne la stratégie couverture macro-économique (Tail Risk Hedging), nous avons historiquement utilisé différents instruments sur cinq grandes classes d'actifs - actions, crédit, taux d'intérêt, devises et matières premières - pour construire une variété de transactions dont les gains sont essentiellement asymétriques, comme des stratégies optionnelles ou des swaps de défaut de crédit, et qui peuvent fournir une corrélation directe ou indirecte avec le risque de marché ou l'activité économique.

La couverture du risque macro-économique est toujours associée à Merger Arbitrage en tant que stratégie de financement pour la totalité ou une partie de son budget.

PERFORMANCE ET CONTRIBUTION PAR STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le tableau ci-dessous résume les performances des portefeuilles au cours des cinq dernières années :

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
UCITS						
VARENNE LONG SHORT		-	-	-	6,00%	8,11%
Classe d'actions P-EUR (LU2722195240)						
VARENNE VALEUR	11,08%	20,16%	-15,84%	12,80%	6,94%	9,62%
Classe d'actions P-EUR (LU2358390321)						
VARENNE GLOBAL	11,60%	28,36%	-25,49%	21,79%	11,12%	14,01%
Classe d'actions P-EUR (LU2358391725)						
VARENNE CONVICTION		-	-	-	13,03%	14,42%
Classe d'actions P-EUR (LU2722194516)						

Source : Varenne Capital Partners. Les performances présentées reflètent le réinvestissement des dividendes et autres revenus et sont nets de toutes les commissions de gestion et de performance perçues par la société de gestion ainsi que de toutes les dépenses supportées directement par le Fonds. D'autres frais et dépenses facturés à l'investisseur par des tiers peuvent s'appliquer. Les performances passées ne préjugent pas des rendements futurs. Les compartiments Varenne Conviction et Varenne Long Short ont été lancés le 15 décembre 2023.

Les données présentées avant le 14 février 2022 pour Varenne Global et avant le 25 avril 2022 pour Varenne Valeur concernent les fonds lorsqu'ils étaient basés en France.

Varenne UCITS

Rapport du Conseil d'administration

Nous pouvons observer comment la performance a été atteinte en 2025 grâce à la contribution de chaque composante de l'investissement :

	VARENNE LONG SHORT	VARENNE VALEUR	VARENNE GLOBAL	VARENNE CONVICTION
LONG EQUITY	13,64%	14,38%	20,58%	18,77%
SHORT EQUITY	-2,59%	-1,00%	-1,23%	-
MERGER ARBITRAGE	-	1,06%	1,21%	-
COUVERTURE MACROÉCONOMIQUE (TAIL RISK HEDGING)	-	-1,35%	-1,91%	-

Source : Varenne Capital Partners – Les expositions, attributions et contributions sont estimées, brutes. Tous les chiffres sont considérés comme corrects à notre connaissance, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. La contribution de Short Equity sur actions présentée inclut les coûts d'emprunt et le produit du financement de la position courte. Les contributions des autres stratégies n'incluent pas les coûts de financement. Les informations incluses dans les estimations d'attribution et de contribution figurant dans le présent document ont été obtenues auprès de sources jugées fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties. Les lecteurs doivent être conscients que les calculs d'exposition, d'attribution et de contribution sont indicatifs et impliquent des hypothèses et des approximations significatives.

Si l'on examine la contribution de chaque stratégie, Long Equity s'est particulièrement bien comportée malgré la volatilité observée tout au long de l'année. La stratégie Short Equity, tout en enregistrant une performance négative, a obtenu de bons résultats par rapport aux marchés et à leur exposition.

La stratégie Merger Arbitrage a contribué de manière positive à compenser plus de la moitié du budget négatif consacré à la couverture macro-économique.

Comme le montrent les tableaux, les contributions aux actions longues sont assez semblables pour Varenne Long Short et Varenne Valeur d'une part, et Varenne Global et Varenne Conviction d'autre part, sachant que les deux compartiments utilisent des modèles de construction de portefeuille similaires.

LONG EQUITY

La stratégie Long Equity constitue le pilier central sur lequel repose tout le reste.

Nous nous efforcerons toujours de maximiser notre exposition au Long Equity car, tout au long du cycle, c'est là que réside l'essentiel de la performance pour l'investisseur.

Comme mentionné précédemment, nous constituons généralement pour le Long Equity un portefeuille de base concentré composé d'entreprises de grande qualité que nous achetons avec une décote importante ; nous pouvons y ajouter des opportunités supplémentaires offrant une exposition à des thèmes, des situations ou des secteurs qui pourraient ne pas figurer dans notre sélection concentrée de base.

Nous constituons généralement un portefeuille de base concentré, composé de 30 à 35 titres, qui rassemble les meilleures idées de toutes nos équipes.

Varenne UCITS

Rapport du Conseil d'administration

Principaux contributeurs en 2025

Les principaux contributeurs de la poche cœur Long Equity ont été les suivants :

VARENNE LONG SHORT		VARENNE VALEUR		VARENNE GLOBAL		VARENNE CONVICTION	
Rolls-Royce	2,06%	Rolls-Royce	2,08%	Rolls-Royce	3,12%	Rolls-Royce	2,86%
Micron Technology	1,76%	Micron Technology	1,74%	Micron Technology	2,63%	Micron Technology	2,54%
Amphenol	1,44%	Amphenol	1,46%	Amphenol	2,22%	Amphenol	2,00%
TSMC	1,38%	TSMC	1,40%	TSMC	2,12%	TSMC	1,95%
Corning	0,98%	Fresenius	0,98%	Corning	1,49%	Fresenius	1,41%
Fresenius	0,97%	Corning	0,97%	Fresenius	1,46%	Corning	1,40%
Safran	0,97%	Safran	0,95%	Safran	1,35%	Safran	1,22%
SeSa	0,70%	Iberdrola	0,64%	Iberdrola	0,95%	SeSa	0,93%
Iberdrola	0,63%	SeSa	0,53%	Arista Networks	0,80%	Iberdrola	0,86%
Arista Networks	0,53%	Arista Networks	0,53%	Eli Lilly	0,79%	Eli Lilly	0,76%
Jet2	-0,54%	Jet2	-0,54%	Jet2	-0,82%	Jet2	-0,76%
Flowserve	-0,60%	Flowserve	-0,56%	Flowserve	-0,92%	Flowserve	-0,86%

Source : Varenne Capital Partners – Les expositions, attributions et contributions sont estimées, brutes. Tous les chiffres sont considérés comme corrects à notre connaissance, mais aucune garantie ne peut être donnée quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. Les informations incluses dans les estimations d'attribution et de contribution figurant dans le présent document ont été obtenues auprès de sources jugées fiables, mais leur exactitude et leur exhaustivité ne peuvent être garanties. Les lecteurs doivent être conscients que les calculs d'exposition, d'attribution et de contribution sont indicatifs et impliquent des hypothèses et des approximations significatives.

Voici un aperçu des principaux contributeurs pour 2025 :

Les principales valeurs ayant contribué positivement à ce portefeuille au cours du semestre ont été Rolls-Royce, Micron Technology, Amphenol, TSMC, Corning et Fresenius. Flowserve et Jet2 représentent les principales valeurs dont la contribution a été négative.

Donnons quelques éclaircissements sur ces positions et nos points de vue, en commençant par les contributeurs négatifs avant de passer aux contributeurs positifs.

Jet2

Jet2, la compagnie aérienne britannique spécialisée dans les voyages de loisirs et l'organisation de séjours, a pesé sur les résultats de l'exercice. La société propose des vols low-cost à travers l'Europe via Jet2.com et offre des séjours tout compris via Jet2holidays, comprenant les vols, l'hébergement et les transferts. Ce modèle d'intégration verticale a, par le passé, favorisé la fidélisation de la clientèle et la stabilité des marges tout au long des cycles du marché des voyages d'agrément.

Le cours de l'action a baissé à la suite des commentaires de la direction concernant la demande nationale et la tarification, qui ont été interprétés comme quelque peu prudents, en particulier sur le marché britannique. Plus précisément, l'évolution vers des réservations plus tardives a réduit la visibilité sur les prix, ce qui a conduit Jet2 à réduire ses capacités pour l'hiver et a pesé sur les prévisions de chiffre d'affaires à court terme. Bien que la performance opérationnelle et la satisfaction client restent solides, les perspectives révisées ont mis en évidence la vulnérabilité de la société face à une demande des consommateurs sensible à la conjoncture économique.

Tout en considérant toujours la qualité économique sous-jacente de la société comme solide, ces développements nous ont amenés à réattribuer des capitaux vers des opérateurs plus diversifiés - à savoir Ryanair et IAG - qui ont depuis surperformé Jet2 à la suite de ce changement.

Flowserve

La société Flowserve telle qu'on la connaît aujourd'hui est née en 1997 de la fusion entre BW/IP International, Inc. et Durco International ; l'entreprise figure aujourd'hui parmi les plus grands fournisseurs mondiaux d'équipements industriels de régulation des flux. Basée à Irving, au Texas, elle conçoit et assure la maintenance de pompes, de vannes, de garnitures mécaniques et de pièces de rechange qui permettent d'assurer la circulation sécurisée des fluides dans les installations des secteurs de l'énergie, de la chimie, des infrastructures hydrauliques et de l'industrie générale, dans plus de 50 pays. La division Pompes - qui représente environ les deux tiers du chiffre d'affaires - s'appuie fortement sur des projets de grande

Rapport du Conseil d'administration

envergure et à cycle long dans les secteurs du pétrole et du gaz, du GNL et de l'énergie, tandis que la division Contrôle des flux se concentre sur les vannes, les actionneurs et les systèmes d'isolation. Cette dernière a récemment bénéficié d'une demande croissante dans les domaines du dessalement, de la modernisation des raffineries et des projets de décarbonisation en phase initiale, tels que ceux impliquant l'hydrogène et le captage du carbone.

FlowsERVE

L'initiative de transformation « FlowsERVE 2.0 », lancée par la direction en 2019, continue de porter ses fruits sous l'effet conjugué de la consolidation des sites de production, des économies réalisées sur les achats et d'une réorientation vers une offre plus diversifiée sur le marché des pièces de rechange. Les pièces de rechange et les services, qui représentent désormais près de 45 % du chiffre d'affaires total, contribuent à stabiliser les bénéfices, tandis que des outils numériques tels que la plateforme RedRaven élargissent les sources de revenus récurrents et renforcent la fidélisation de la clientèle. Les marges, soutenues par un carnet de commandes record et une dynamique favorable des commandes liées au GNL et à l'eau, ont progressé régulièrement jusqu'en 2024, malgré des difficultés ponctuelles au niveau de la chaîne d'approvisionnement et l'inflation des coûts de main-d'œuvre.

Le PDG Scott Rowe, en poste depuis 2017, continue de privilégier la marge d'exploitation et le flux de trésorerie disponible dans les mécanismes de rémunération et d'incitation, et a procédé de manière sélective à des acquisitions complémentaires dans les domaines des joints, du diagnostic et des marchés finaux liés à l'énergie.

Après une forte remontée du titre en 2024, nous avons liquidé notre position au début du deuxième trimestre 2025 afin de réaffecter nos capitaux vers des opportunités suscitant de plus forte conviction et moins exposées aux éventuelles répercussions des droits de douane.

Rolls-Royce

La société Rolls-Royce, dans laquelle nous avons investi au début du premier trimestre, a fortement contribué aux résultats des deux trimestres. Le conglomérat industriel britannique met en œuvre avec succès son ambitieux plan de transformation. Lors de la présentation des résultats du troisième trimestre, tous les segments ont fait preuve d'un dynamisme notable, et l'équipe de direction est restée confiante quant à la réalisation de ses objectifs annuels, malgré les difficultés persistantes liées à la chaîne d'approvisionnement.

Dans le secteur de l'aéronautique civile, les heures de vol des gros moteurs ont augmenté de 8 % et les commandes de nouveaux moteurs ont été soutenues et provenaient de plusieurs clients. La société a également obtenu la certification pour l'aube optimisée du Trent 1000 HPT, qui devrait au moins doubler la durée de vie en vol du moteur.

Dans le secteur de la défense, la demande est restée soutenue grâce à l'augmentation des dépenses publiques et à un accord entre le Royaume-Uni et la Turquie prévoyant la vente de 20 Eurofighter Typhoon à l'armée de l'air turque.

Dans le secteur des systèmes d'énergie, la croissance des prises de commandes et du chiffre d'affaires a été tirée par la production d'électricité, notamment grâce aux centres de données et aux marchés publics.

Enfin, l'activité « petits réacteurs modulaires » (SMR) de Rolls-Royce a également connu un certain succès, en se qualifiant pour la phase finale de la sélection du partenaire technologique nucléaire de Vattenfall en Suède. Le gouvernement britannique a également annoncé son projet de construction du premier SMR du pays, qui sera conçu par Rolls-Royce.

Pour l'avenir, nous estimons que Rolls-Royce est bien positionnée pour connaître une croissance soutenue dans tous ses segments d'activité. Outre l'effet de levier opérationnel, l'importance donnée au plan de transformation par la direction devrait continuer à soutenir l'amélioration des marges et la rentabilité à long terme.

Micron Technology

Micron Technology, fondé en 1978, est l'un des principaux fabricants mondiaux de semi-conducteurs destinés aux puces mémoires. Son siège social est situé aux États-Unis. L'entreprise a réalisé un chiffre d'affaires de plus de 37 milliards de dollars au cours de l'exercice 2025, principalement aux États-Unis et à Taiwan. L'entreprise opère dans trois segments principaux : DRAM, mémoire flash NAND et mémoires émergentes.

Micron est l'un des trois seuls producteurs mondiaux de DRAM, aux côtés de Samsung et SK Hynix, ce qui confère au secteur une structure consolidée et rationnelle. Les barrières à l'entrée sont extrêmement élevées en raison de l'intensité capitalistique, de la complexité des processus et des questions de propriété intellectuelle.

Au cours des derniers trimestres, il est apparu que nous sommes entrés dans une phase de reprise du marché des mémoires, portée à la fois par une reprise conjoncturelle et par des changements structurels de la demande.

Les résultats de l'entreprise au premier trimestre, publiés en décembre, ont confirmé que notre thèse d'investissement se concrétisait. En effet, le chiffre d'affaires et le bénéfice par action ont respectivement progressé de 57 % et 180 %. La société estime que la pénurie de mémoires devrait perdurer pendant un certain temps.

Compte tenu du contexte sectoriel, des caractéristiques spécifiques de l'entreprise et d'un ratio cours/bénéfice de 15, la valorisation de la société est modeste. Cela nous rend confiants dans ce titre, que nous continuons de détenir.

TSMC

Taiwan Semiconductor Manufacturing Company, premier producteur de semi-conducteurs, est doté de capacités de production de pointe et d'un chiffre d'affaires annuel de 90 milliards de dollars.

Rapport du Conseil d'administration

La technologie de production de TSMC est sans égale, en particulier pour les nodes de 5 et 3 nm. De plus, TSMC commencera bientôt à livrer des puces de 2 nm qui devraient fournir jusqu'à 30 % d'efficacité en plus.

Cette avance technologique permettra à TSMC d'approvisionner à la fois les concepteurs de GPU (processeurs graphiques), tels que Nvidia, et d'ASIC (circuits intégrés spécifiques à une application), tels que Google, qui sont essentiels dans des domaines en pleine croissance comme l'IA, le minage de cryptomonnaies et le calcul haute performance. Quelle que soit la conception qui s'imposera, TSMC en sera probablement le fabricant.

Au quatrième trimestre 2025, TSMC a affiché de solides performances, avec une hausse de 30 % de son chiffre d'affaires et de 40 % de son bénéfice par action. La société a également revu à la hausse ses prévisions de chiffre d'affaires pour 2025, pour la deuxième fois en un an. À l'avenir, les opportunités liées à la demande d'IA devraient l'emporter sur les risques liés aux incertitudes géopolitiques ou aux éventuels problèmes financiers des entreprises de l'écosystème.

Compte tenu du positionnement, des résultats, des perspectives et de la valorisation de la société, nous conservons notre position sur TSMC.

SHORT EQUITY (SHORT ACTIONS)

Au sein du portefeuille concentré de positions courtes en actions, nous ne vendons pas pour couvrir les positions longues, mais de manière indépendante. Nous recherchons des sociétés dont la rentabilité n'est pas durable, dont les activités se sont considérablement détériorées ou qui sont confrontées à des problèmes financiers susceptibles d'entraîner un Événement Capital.

L'objectif est de pouvoir produire des rendements non corrélés, en particulier dans des conditions économiques ou de crédit difficiles, et nous sommes heureux de rester à l'écart si nos exigences ne sont pas satisfaites.

Comme pour les positions longues, nous pouvons ajouter des positions diversifiées afin de permettre une exposition à des thèmes, des secteurs ou des situations qui pourraient être absents des sélections de titres individuels.

Grâce à un bon équilibre entre les États-Unis et l'Europe en fin de trimestre, l'équipe a déployé ses capitaux de manière sélective sur 43 positions courtes individuelles, principalement dans les secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire, des biens de consommation courante et des matériaux, mais aussi dans les technologies de l'information, les services de communication et la santé.

Si l'on examine notre portefeuille en fin d'année, avec une capitalisation boursière médiane avoisinant les 21 milliards de dollars, on constate qu'il est globalement en ligne avec celui de fin 2024.

À l'avenir, l'équipe continuera de se concentrer sur des opportunités spécifiques, alors que nous constatons une détérioration des fondamentaux des entreprises européennes et que les consommateurs américains subissent la hausse de l'inflation, due notamment à l'impact des droits de douane.

En Europe, nous continuerons à rechercher des opportunités, sachant que de nombreux pays restent confrontés à des perspectives de faible croissance du PIB, malgré l'annonce de certaines mesures de relance budgétaire et des taux d'intérêt relativement élevés.

MERGER ARBITRAGE

Nous travaillons exclusivement sur des opérations de Fusions/Acquisitions annoncées et amicales, et nous sommes très flexibles quant à l'exposition globale, car nous agissons réellement en tant que fournisseur de liquidité sur le marché, sans obligation d'être constamment impliqués. Le rôle de Merger arbitrage est de financer, en totalité ou en partie, le budget annuel de 1,5 % des AUM consacré aux Couvertures Macros. Nous pouvons ainsi utiliser efficacement notre bilan pour ce qui est effectivement un « fonds dans le fonds », avec une exposition allant de 0 à 100 %, couronnant ainsi les positions longues et courtes en actions.

Le marché des du Merger Arbitrage a connu un net rebond en 2025, la valeur totale des opérations de fusion-acquisition annoncées et amicales ayant augmenté de 36 % par rapport à l'année précédente.

Cette reprise a été principalement alimentée par une recrudescence des méga-opérations, telles que la fusion entre Union Pacific et Norfolk Southern, d'une valeur de 88 milliards de dollars. Les méga-opérations ont représenté plus de 75 % de la valeur ajoutée du marché. Néanmoins, le volume des opérations n'a connu qu'une légère hausse de 5 %, le marché étant dominé par des opérations de transformation motivées par une réinvention stratégique et l'intégration de l'IA.

Malgré une dynamique globale soutenue et des montants de transactions record, l'allocation de capitaux des entreprises aux fusions-acquisitions a atteint son plus bas niveau depuis dix ans, ces dernières devant trouver un équilibre entre les acquisitions externes et les importantes dépenses internes en R&D et en investissements.

En conséquence, en 2025, les capitaux sont restés concentrés sur un nombre limité d'opportunités, ce qui a continué à réduire les rendements attendus pour cette stratégie.

En ce qui concerne les capacités, celles-ci ont considérablement diminué par rapport aux niveaux records de 2022, nous ramenant aujourd'hui aux niveaux de 2017. Cette évolution s'explique principalement par des années de normalisation des politiques monétaires et par un contexte plus difficile en matière de fusions-acquisitions. Bien entendu, de moindres capacités représentent un élément positif pour la stratégie, sachant qu'un plus petit nombre d'acteurs sont à la recherche des mêmes opportunités.

Pour ce qui concerne la volatilité et les expositions, nous voyons davantage d'opportunités et de rentabilité lorsque les marchés actions subissent de pics de volatilité, et c'est pour cette raison que nous aimons associer l'arbitrage de fusion avec le Long Equity de manière flexible.

En termes de performance, Merger arbitrage a apporté une contribution positive à Varenne Valeur et Varenne Global. Cette performance positive s'explique principalement par deux opérations :

Varenne UCITS

Rapport du Conseil d'administration

- Enstar Group, une compagnie d'assurance rachetée par Sixth Street Partners, a été notre principal contributeur pour l'année. Les opérations dans ce secteur font l'objet d'examen réglementaires étendus et fragmentés, ce que nous avons pris en compte dans nos hypothèses de calendrier. Cela nous a permis d'intervenir de manière rigoureuse dans cette opération, qui offrait un écart de rendement attractif.
- Chart Industries, en cours d'acquisition par Baker Hughes, a également été l'un de nos principaux contributeurs. Cette opération a été lancée au quatrième trimestre 2025 et est actuellement en cours. Notre thèse d'investissement reposait sur une analyse approfondie de la concurrence dans le secteur pétrolier et gazier. Nous avons conclu que le chevauchement horizontal entre les deux entités, notamment aux États-Unis, était insuffisant pour déclencher une enquête antitrust approfondie. Conformément à nos attentes, l'opération a été rapidement approuvée par les autorités américaines, ce qui a entraîné un resserrement significatif de l'écart de rendement, nous permettant de capter l'essentiel du rendement attendu plus rapidement que ce que le marché avait initialement anticipé.

En ce qui concerne l'activité du portefeuille, l'équipe a ajouté neuf nouvelles opérations, tandis que cinq ont été clôturées, ce qui nous laisse qsept positions dans le portefeuille.

À l'avenir, nous estimons que la reprise des fusions-acquisitions devrait s'étendre au-delà des méga-opérations observée en 2025. La Réserve fédérale étant susceptible d'assouplir sa politique monétaire, la baisse des coûts de financement pourrait dynamiser le marché des entreprises de taille moyenne et marquer le retour des acteurs du capital-investissement, qui disposent actuellement de réserves de liquidités record. Même si l'importance stratégique accordée aux opérations fondées sur l'IA reste un catalyseur clé, nous prévoyons une normalisation progressive de l'allocation du capital des entreprises à mesure que l'attitude attentiste de ces dernières années s'estompe peu à peu.

En ce qui concerne les spreads, qui reflètent la rentabilité brute inhérente à l'arbitrage de fusions, nous pensons qu'ils resteront relativement serrés si la volatilité se maintient aux niveaux actuels.

Une volatilité accrue pourrait bien sûr entraîner à tout moment un élargissement des spreads, et l'équipe se tient prête à investir des capitaux si des opportunités intéressantes se présentent.

COUVERTURE MACROÉCONOMIQUE (TAIL RISK HEDGING)

L'objectif de la couverture macro-économique est de limiter l'impact sur le portefeuille des risques de marchés qui vont au-delà d'une simple correction, ce que nous appelons le « risque macro-économique extrême ».

Nous le définissons plus précisément comme l'impact d'un épisode au cours duquel le S&P 500 baisserait de 20 % ou plus par rapport à son plus haut atteint sur une fenêtre de 12 mois glissants. Nos couvertures macroéconomiques consistent à investir dans un arsenal d'instruments au profil rendement/risque très asymétrique, dans le cadre d'un budget maximum de 1,5 % annualisé qui provient pour tout ou partie de la performance générée par la stratégie de Merger arbitrage. Notre arsenal peut se scinder en plusieurs lignes de défense cherchant à s'activer les unes après les autres.

Nous utilisons deux catégories de couvertures :

- La première rassemble celles qui portent directement sur le marché actions. Elles sont toujours présentes, généralement sous la forme de stratégies optionnelles non « vanille » de court à moyen terme, pour lesquelles nous cherchons à obtenir une décote significative par rapport aux stratégies « vanille » équivalentes. Ces stratégies ont des maturités de court à moyen terme, car elles sont généralement ancrées à un niveau de référence du marché actions qui pourrait perdre de sa pertinence à un horizon de 12 à 18 mois, du fait des mouvements typiques de hausse ou de baisse du marché sur cette période.
- En complément de la première famille, nous pouvons couvrir ce que nous appelons les causes profondes du risque de marché. Dans ces cas, l'intérêt réside dans le fait que nous pouvons opter pour des échéances plus longues, allant jusqu'à cinq ans, et utiliser des instruments ou effectuer des opérations sur tout type d'actifs, qu'il s'agisse de crédit, de taux d'intérêt, de matières premières ou de devises, afin de constituer un ensemble d'instruments nous permettant de bénéficier d'une convexité en cas de chocs de marché.

Pour résumer, voici nos positions actuelles sur les deux catégories de couvertures.

STATUT	NOM	RATIONALE	MAX PAYOFF*		EXPIRY
			VALEUR	GLOBAL	
Open	Put Spread NDX	Baisse des marchés financiers	2,2%	3,0%	Juin 2026
Open	Credit Default Swap Subfin S43 5Y	Crise économique et financière majeure	22,5%	30%	Juin 2030
Open	Put Dual Digital SPX & SOFR 2Y 2026	Récession et baisse des marchés financiers	3,0%	3,8%	Nov-Déc. 26 / Jan-Fév. 27
Open	Put Dual Digital SPX & USDJPY	Récession et baisse des marchés financiers	3,0%	3,8%	Nov-Déc. 26

Source : Varenne Capital Partners. * Payoffs si les prix d'exercice sont atteints, sur la base des niveaux d'actifs sous gestion à la date de l'opération.

Rapport du Conseil d'administration

La fenêtre de couverture annuelle pour une année donnée commence généralement dans la deuxième moitié de novembre de l'année précédente et dure jusqu'en mars. En règle générale, nous mettons la dernière main à notre stratégie de couverture annuelle au premier trimestre et attendons le deuxième ou le troisième trimestre pour procéder à d'éventuels ajustements.

Cette année n'a pas fait exception à la règle et, au cours des dernières semaines de 2025, l'équipe a mis en place les premières opérations de couverture contre les risques macroéconomiques extrêmes pour 2026.

À la fin de l'année, nous n'avons utilisé qu'une partie du budget prévu pour l'année, ce qui nous laisse à la fois des réserves suffisamment solides pour faire face à d'éventuels chocs majeurs, notamment au cours des six premiers mois de l'année, et une marge de manœuvre suffisante pour procéder à des ajustements.

Les scénarios économiques et géopolitiques comportent actuellement de nombreux facteurs d'incertitude et, comme toujours, l'équipe suivra l'évolution de la situation, l'évaluera et, si nécessaire, se tiendra prête à liquider, remplacer ou renforcer nos couvertures au cours du premier ou du deuxième trimestre.

Luxembourg, le 3 mars 2026

Le Conseil d'Administration du Fonds

Les chiffres indiqués dans ce rapport sont historiques et ne sont pas représentatifs des résultats futurs

Rapport d'audit

Aux Actionnaires de
Varenne UCITS

Notre opinion

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière de Varenne UCITS (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2025, ainsi que du résultat de leurs opérations et des changements des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Ce que nous avons audité

Les états financiers du Fonds comprennent :

- l'état de l'actif net combiné du Fonds et l'état de l'actif net de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2025 ;
- l'état des opérations et des changements combiné du Fonds et l'état des opérations et des changements de l'actif net de ses compartiments pour l'exercice clos à cette date ;
- le portefeuille-titres au 31 décembre 2025 ; et
- les notes aux états financiers - état des instruments dérivés aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la Loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la Loi du 23 juillet 2016) et les normes internationales d'audit (ISA) telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la Loi du 23 juillet 2016 et des normes ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Nous sommes indépendants du Fonds conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (le Code de l'IESBA) tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations présentées dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport d'audit sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'Administration du Fonds pour les états financiers

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne qu'il considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds et de ses compartiments à poursuivre leur exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou certains de ses compartiments ou de cesser leur activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du Réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Les objectifs de notre audit sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport d'audit contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la Loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant 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 ;
- nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds ou de ses compartiments à poursuivre leur exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds ou ses compartiments à cesser leur exploitation ;
- nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.



Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Le rapport annuel en langue française a été préparé à partir de la version anglaise. En cas de différence d'interprétation entre la version française et la version anglaise, cette dernière prévaut.

Luxembourg, 13 avril 2026

PricewaterhouseCoopers Assurance, Société coopérative
Représentée par

Karim Bara

Varenne UCITS

États financiers combinés

Varenne UCITS

État combiné des actifs nets au 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		2 083 893 787,90
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	1 729 390 603,64
<i>Prix de revient</i>		<i>1 548 983 611,97</i>
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	103 985 486,43
<i>Options achetées au coût</i>		<i>70 668 272,61</i>
Avoirs en banque et liquidités		240 110 525,25
Créances pour investissements vendus		8 979 189,98
Créances sur abonnements		623 167,05
Plus-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	37 989,45
Dividendes à recevoir, nets		555 108,68
Intérêts à recevoir, nets		45 082,85
Autres actifs		166 634,57
Passif		127 736 102,26
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	49 019 133,69
<i>Options vendues au prix coûtant</i>		<i>24 335 694,21</i>
Découverts bancaires		263 971,12
Dettes sur investissements achetés		22 742 648,75
Payable sur les rachats		565 174,23
Dépréciation nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	1 062 650,88
Moins-value nette non réalisée sur les contrats financiers à terme	2,8	2 135 070,22
Moins-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	4 938 406,73
Moins-value nette non réalisée sur les swaps	2,10	20 186 394,39
Frais de gestion à payer	3	2 597 059,16
Commission de performance due	4	22 174 959,01
Intérêts à payer, nets		1 147 611,68
Autres éléments de passif		903 022,40
Valeur liquidative		1 956 157 685,64

Varenne UCITS

État combiné des opérations et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos le 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Revenu		59 494 561,38
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		44 982 667,19
Dividendes reçus sur les CFD		7 512 591,69
Intérêts sur les instruments du marché monétaire, nets		15 043,98
Intérêts perçus sur les CFD		3 549 891,06
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		3 423 924,94
Revenu prêts de titres		2 887,30
Autres revenus		7 555,22
Dépenses		99 105 610,93
Commission de gestion	3	29 103 895,49
Commission de performance	4	22 560 252,31
Commissions de dépôt et de sous-dépôt	5	278 930,37
Commission d'administration	6	534 194,15
Frais de domiciliation		8 232,38
Amortissement des frais d'établissement	2,12	14 421,30
Frais d'audit		64 794,51
Frais juridiques		220 219,07
Frais de transaction		3 012 738,69
Rémunération administrateurs	7	40 500,01
Taxe d'abonnement	8	753 583,83
Intérêts payés sur le découvert bancaire		1 335 959,67
Dividendes payés sur les CFD		4 116 450,61
Intérêts payés sur les CFD		35 468 843,32
Intérêts payés sur les swaps		1 206 389,84
Frais bancaires		304 794,05
Autres dépenses	10	81 411,33
Revenu net/(perte) des investissements		-39 611 049,55
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2,2,2,3	188 806 106,93
- options	2,6	10 794 336,76
- contrats de change à terme	2,7	28 095 142,46
- contrats financiers à terme	2,8	-11 424 738,65
- CFD	2,9	94 020 264,74
- swaps	2,10	-203 981 773,19
- foreign exchange	2,4	-26 618 955,89
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		40 079 333,61
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	141 365 500,32
- options	2,6	14 113 172,95
- contrats de change à terme	2,7	562 082,45
- contrats financiers à terme	2,8	-2 280 187,40
- CFD	2,9	-24 607,91
- swaps	2,10	-10 285 617,06
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		183 529 676,96
Souscription d'actions de capitalisation		452 749 968,90
Rachats d'actions de capitalisation		-350 607 512,92
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		285 672 132,94

Varenne UCITS

État combiné des opérations et de l'évolution de l'actif net pour l'exercice clos le 31/12/2025

	<i>Note</i>	<i>Exprimé en EUR</i>
Actif net au début de l'année		1 670 485 552,70
Actif net à la fin de l'année		1 956 157 685,64

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

État de l'actif net 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		481 937 154,77
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	380 526 695,34
<i>Prix de revient</i>		344 050 459,03
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	30 962 589,31
<i>Options achetées au coût</i>		20 948 832,89
Avoirs en banque et liquidités		67 331 961,37
Créances pour investissements vendus		2 785 059,61
Créances sur abonnements		168 055,10
Dividendes à recevoir, nets		131 799,90
Intérêts à recevoir, nets		17 678,08
Autres actifs		13 316,06
Passif		32 290 389,18
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	14 634 900,77
<i>Options vendues au prix coûtant</i>		7 208 352,07
Découverts bancaires		83 485,66
Dettes sur investissements achetés		6 908 242,56
Payable sur les rachats		93 586,98
Dépréciation nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	537 440,44
Moins-value nette non réalisée sur les contrats financiers à terme	2,8	511 539,21
Moins-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	952 187,28
Moins-value nette non réalisée sur les swaps	2,10	2 544 656,91
Frais de gestion à payer	3	589 523,38
Commission de performance due	4	5 070 830,03
Intérêts à payer, nets		233 629,14
Autres éléments de passif		130 366,82
Valeur liquidative		449 646 765,59

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Revenu		8 296 344,52
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		5 190 308,76
Dividendes reçus sur les CFD		1 697 644,56
Intérêts sur les instruments du marché monétaire, nets		15 043,98
Intérêts perçus sur les CFD		584 118,75
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		803 191,07
Revenu prêts de titres		2 887,30
Autres revenus		3 150,10
Dépenses		21 687 641,85
Commission de gestion	3	6 314 241,68
Commission de performance	4	5 112 943,66
Commissions de dépôt	5	67 931,03
Commission d'administration	6	157 843,47
Frais de domiciliation		1 885,90
Amortissement des frais d'établissement	2,12	3 135,34
Frais d'audit		14 151,19
Frais juridiques		50 871,07
Frais de transaction		936 840,46
Rémunération administrateurs	7	8 805,11
Taxe d'abonnement	8	151 685,41
Intérêts payés sur le découvert bancaire		376 072,99
Dividendes payés sur les CFD		1 180 590,02
Intérêts payés sur les CFD		6 848 875,12
Intérêts payés sur les swaps		364 722,51
Frais bancaires		81 608,00
Autres dépenses	10	15 438,89
Revenu net/(perte) des investissements		-13 391 297,33
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	9 559 769,41
- options	2,6	2 903 535,87
- contrats de change à terme	2,7	12 777 856,21
- contrats financiers à terme	2,8	-2 971 208,53
- CFD	2,9	34 723 487,33
- swaps	2,10	-1 148 307,75
- foreign exchange	2,4	-10 425 254,15
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		32 028 581,06
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	22 153 470,84
- options	2,6	4 054 904,21
- contrats de change à terme	2,7	129 997,74
- contrats financiers à terme	2,8	-511 539,21
- CFD	2,9	-9 718,94
- swaps	2,10	-2 939 183,72
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		54 906 511,98
Souscription d'actions de capitalisation		153 613 958,67

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

	<i>Note</i>	<i>Exprimé en EUR</i>
Rachats d'actions de capitalisation		-85 558 647,18
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		122 961 823,47
Actif net au début de l'année		326 684 942,12
Actif net à la fin de l'année		449 646 765,59

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Statistiques

		31/12/25	31/12/2024	31/12/2023
Total des actifs nets	EUR	449 646 765,59	326 684 942,12	341 639 421,61
Classe d'actions A – EUR				
Nombre d'actions		955 714,220	991 908,793	1 185 909,105
Valeur liquidative par action	EUR	288,90	254,30	230,08
Classe d'actions I – EUR				
Nombre d'actions		64 066,277	23 928,507	24 015,652
Valeur liquidative par action	EUR	2 127,20	1 862,70	1 674,61
Classe d'actions A – CHF				
Nombre d'actions		10 083,482	11 026,136	11 866,563
Valeur liquidative par action	CHF	312,02	276,99	256,38
Classe d'actions A – USD				
Nombre d'actions		3 153,132	4 097,090	4 375,599
Valeur liquidative par action	USD	440,24	380,28	341,00
Classe d'actions P – EUR				
Nombre d'actions		162 669,434	138 162,383	145 791,572
Valeur liquidative par action	EUR	181,54	159,23	143,29
Classe d'actions P – CHF				
Nombre d'actions		15 744,703	20 201,000	21 351,000
Valeur liquidative par action	CHF	162,81	144,31	132,68
Classe d'actions VCP – EUR				
Nombre d'actions		4 000,000	-	-
Valeur liquidative par action	EUR	102,14	-	-

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Actions en circulation au 01/01/2025	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2025
Classe d'actions A – EUR	991 908,793	172 615,437	208 810,010	955 714,220
Classe d'actions I – EUR	23 928,507	50 640,685	10 502,915	64 066,277
Classe d'actions A – CHF	11 026,136	1 235,251	2 177,905	10 083,482
Classe d'actions A – USD	4 097,090	1 050,832	1 994,790	3 153,132
Classe d'actions P – EUR	138 162,383	59 250,622	34 743,571	162 669,434
Classe d'actions P – CHF	20 201,000	343,703	4 800,000	15 744,703
Classe d'actions VCP – EUR	0,000	4 000,000	0,000	4 000,000

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Portefeuille de titres au 31/12/2025

Dénomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			343 395 596,25	76,37
Actions			343 395 596,25	76,37
Belgique			15 470 346,80	3,44
UCB SA	EUR	64 838	15 470 346,80	3,44
France			42 358 857,35	9,42
BIOMERIEUX	EUR	3 826	422 007,80	0,09
BNP PARIBAS	EUR	212 005	17 127 883,95	3,81
ID LOGISTICS GROUP	EUR	11 136	4 576 896,00	1,02
ORANGE	EUR	317 586	4 509 721,20	1,00
SAFRAN SA	EUR	52 866	15 722 348,40	3,50
Allemagne			31 336 935,70	6,97
FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	322 665	15 804 131,70	3,51
SIEMENS ENERGY AG	EUR	129 010	15 532 804,00	3,45
Irlande			15 058 916,83	3,35
TE CONNECTIVITY PLC	USD	77 737	15 058 916,83	3,35
Italie			38 272 364,68	8,51
ITALGAS SPA	EUR	1 632 216	15 530 535,24	3,45
PRYSMIAN SPA	EUR	182 258	15 743 446,04	3,50
SESA SPA	EUR	77 933	6 998 383,40	1,56
Espagne			5 117 064,40	1,14
PUIG BRANDS SA-B	EUR	344 120	5 117 064,40	1,14
Suisse			9 200 006,79	2,05
ABB LTD-REG	CHF	144 556	9 200 006,79	2,05
Taiwan			15 756 118,84	3,50
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	60 893	15 756 118,84	3,50
États-Unis d'Amérique			170 824 984,86	37,99
AMPHENOL CORP-CL A	USD	131 508	15 132 181,97	3,37
ANALOG DEVICES INC	USD	65 284	15 075 159,27	3,35
ARISTA NETWORKS INC	USD	136 559	15 235 493,87	3,39
AUTODESK INC	USD	60 706	15 300 424,08	3,40
BOOKING HOLDINGS INC	USD	251	1 144 525,38	0,25
BROADCOM INC	USD	4 323	1 273 949,76	0,28
CORNING INC	USD	195 815	14 598 800,63	3,25
ELI LILLY & CO	USD	16 769	15 344 466,70	3,41
GE VERNOVA INC	USD	1 698	944 920,48	0,21
MICROSOFT CORP	USD	37 543	15 459 615,70	3,44
NETFLIX INC	USD	192 858	15 396 454,58	3,42
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	222 411	15 473 798,64	3,44
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	USD	422	78 338,32	0,02
WABTEC CORP	USD	82 387	14 973 396,19	3,33
XYLEM INC	USD	132 757	15 393 459,29	3,42
Organismes de placement collectif			37 131 099,09	8,26
Actions/parts de fonds d'investissement			37 131 099,09	8,26
France			12 204 326,47	2,71
SLF (F) BOND 6M I CAP	EUR	1 035	12 204 326,47	2,71

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Portefeuille de titres au 31/12/2025

Dénomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché % de l'actif (en EUR)	net
Luxembourg			24 926 772,62	5,54
VARENNE CONVICTION I EUR C	EUR	11 000	14 229 930,00	3,16
VARENNE LONG SHORT I EUR C	EUR	9 332	10 696 842,62	2,38
Total du portefeuille de titres			380 526 695,34	84,63

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

État de l'actif net 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		1 477 563 443,94
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	1 257 233 029,12
<i>Prix de revient</i>		<i>1 123 709 439,14</i>
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	67 320 319,43
<i>Options achetées au coût</i>		<i>46 750 015,78</i>
Avoirs en banque et liquidités		147 982 053,45
Créances pour investissements vendus		4 020 032,50
Créances sur abonnements		436 365,53
Dividendes à recevoir, nets		399 024,48
Intérêts à recevoir, nets		19 300,92
Autres actifs		153 318,51
Passif		88 681 255,10
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	31 641 959,54
<i>Options vendues au prix coûtant</i>		<i>15 858 027,83</i>
Découverts bancaires		164 230,94
Dettes sur investissements achetés		14 333 183,40
Payable sur les rachats		471 587,25
Dépréciation nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	368 621,75
Moins-value nette non réalisée sur les contrats financiers à terme	2,8	1 566 330,17
Moins-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	3 804 759,72
Moins-value nette non réalisée sur les swaps	2,10	17 447 583,43
Frais de gestion à payer	3	1 898 101,43
Commission de performance due	4	15 351 478,01
Intérêts à payer, nets		889 477,07
Autres éléments de passif		743 942,39
Valeur liquidative		1 388 882 188,84

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Revenu		48 762 817,67
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		38 325 595,27
Dividendes reçus sur les CFD		5 532 789,88
Intérêts perçus sur les CFD		2 649 633,88
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		2 250 700,59
Autres revenus		4 098,05
Dépenses		72 662 819,36
Commission de gestion	3	21 645 866,81
Commission de performance	4	15 644 286,35
Commissions de dépôt et de sous-dépôt	5	192 895,63
Commission d'administration	6	342 684,54
Frais de domiciliation		5 838,81
Amortissement des frais d'établissement	2,12	10 406,83
Frais d'audit		46 674,24
Frais juridiques		156 920,18
Frais de transaction		1 811 324,48
Rémunération administrateurs	7	29 225,98
Taxe d'abonnement	8	577 639,73
Intérêts payés sur le découvert bancaire		878 080,06
Dividendes payés sur les CFD		2 695 821,02
Intérêts payés sur les CFD		27 521 910,87
Intérêts payés sur les swaps		841 667,33
Frais bancaires		211 903,05
Autres dépenses	10	49 673,45
Revenu net/(perte) des investissements		-23 900 001,69
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	173 088 379,54
- options	2,6	6 289 977,70
- contrats de change à terme	2,7	11 705 010,16
- contrats financiers à terme	2,8	-7 229 581,56
- CFD	2,9	57 156 362,59
- swaps	2,10	-199 864 408,18
- foreign exchange	2,4	-14 034 666,81
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		3 211 071,75
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	113 376 837,23
- options	2,6	8 720 942,59
- contrats de change à terme	2,7	341 044,03
- contrats financiers à terme	2,8	-1 566 330,17
- CFD	2,9	89 504,43
- swaps	2,10	-7 608 622,31
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		116 564 447,55
Souscription d'actions de capitalisation		261 781 167,98
Rachats d'actions de capitalisation		-229 225 252,36
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		149 120 363,17

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

	<i>Note</i>	<i>Exprimé en EUR</i>
Actif net au début de l'année		1 239 761 825,67
Actif net à la fin de l'année		1 388 882 188,84

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Statistiques

		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Total des actifs nets	EUR	1 388 882 188,84	1 239 761 825,67	1 385 828 386,96
Classe d'actions A – EUR				
Nombre d'actions		2 325 154,410	2 497 131,693	2 939 644,163
Valeur liquidative par action	EUR	466,27	427,50	401,06
Classe d'actions A – CHF				
Nombre d'actions		3 919,090	4 508,220	5 926,528
Valeur liquidative par action	CHF	531,17	492,15	472,64
Classe d'actions F – EUR				
Nombre d'actions		342 423,000	62 524,000	-
Valeur liquidative par action	EUR	110,39	100,48	-
Classe d'actions A – USD				
Nombre d'actions		11 317,652	12 287,002	12 958,703
Valeur liquidative par action	USD	188,58	169,41	157,76
Classe d'actions I – EUR				
Nombre d'actions		95 715,040	52 011,957	42 766,273
Valeur liquidative par action	EUR	2 048,21	1 867,36	1 746,00
Classe d'actions I – USD				
Nombre d'actions		1 551,001	1 551,001	1 551,001
Valeur liquidative par action	USD	1 705,74	1 523,24	1 409,91
Classe d'actions IT – EUR				
Nombre d'actions		3 634,000	3 665,000	3 822,000
Valeur liquidative par action	EUR	156,24	143,28	134,42
Classe d'actions P – EUR				
Nombre d'actions		356 652,578	377 689,828	847 219,933
Valeur liquidative par action	EUR	168,02	153,27	143,33
Classe d'actions P – USD				
Nombre d'actions		6 804,420	6 176,920	5 543,791
Valeur liquidative par action	USD	165,37	147,78	136,95
Classe d'actions P – GBP				
Nombre d'actions		817,256	317,256	2 156,900
Valeur liquidative par action	GBP	143,14	128,07	118,69
Classe d'actions P – CHF				
Nombre d'actions		6 201,881	5 771,000	1 494,252
Valeur liquidative par action	CHF	117,95	109,03	104,10
Classe d'actions U – EUR				
Nombre d'actions		14 466,274	15 345,610	17 028,633
Valeur liquidative par action	EUR	152,38	139,82	131,38

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Actions en circulation au 01/01/2025	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2025
Classe d'actions A – EUR	2 497 131,693	239 807,677	411 784,960	2 325 154,410
Classe d'actions A – CHF	4 508,220	401,563	990,693	3 919,090
Classe d'actions F – EUR	62 524,000	293 200,000	13 301,000	342 423,000
Classe d'actions A – USD	12 287,002	907,780	1 877,130	11 317,652
Classe d'actions I – EUR	52 011,957	56 886,415	13 183,332	95 715,040
Classe d'actions I – USD	1 551,001	0,000	0,000	1 551,001
Classe d'actions IT – EUR	3 665,000	0,000	31,000	3 634,000
Classe d'actions P – EUR	377 689,828	93 455,101	114 492,351	356 652,578
Classe d'actions P – USD	6 176,920	1 807,500	1 180,000	6 804,420
Classe d'actions P – GBP	317,256	1 241,107	741,107	817,256
Classe d'actions P – CHF	5 771,000	430,881	0,000	6 201,881
Classe d'actions U – EUR	15 345,610	329,507	1 208,843	14 466,274

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Portefeuille de titres au 31/12/2025

Dénomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché % de l'actif (en EUR)	net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			1 232 174 419,40	88,72
Actions			1 232 174 419,40	88,72
Belgique			32 962 590,00	2,37
UCB SA	EUR	138 150	32 962 590,00	2,37
France			433 153 672,12	31,19
AIR LIQUIDE SA	EUR	173 325	27 777 064,50	2,00
BIOMERIEUX	EUR	9 716	1 071 674,80	0,08
BNP PARIBAS	EUR	439 147	35 478 686,13	2,55
CARREFOUR SA	EUR	1 065 905	15 167 828,15	1,09
COMPAGNIE DE SAINT-GOBAIN	EUR	527 235	45 848 355,60	3,30
HAVAS NV	EUR	73 177	1 244 005,60	0,09
ID LOGISTICS GROUP	EUR	49 110	20 184 210,00	1,45
LOUIS HACHETTE GROUP	EUR	731 768	1 143 753,38	0,08
ORANGE	EUR	2 732 029	38 794 811,80	2,79
RENAULT SA	EUR	72 233	2 558 492,86	0,18
SAFRAN SA	EUR	111 283	33 095 564,20	2,38
SANOFI	EUR	474 254	39 230 290,88	2,82
TOTALENERGIES SE	EUR	401 271	22 306 654,89	1,61
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	1 449 442	43 077 416,24	3,10
VINCI SA	EUR	870 000	104 443 500,00	7,52
VIVENDI SE	EUR	731 768	1 731 363,09	0,12
Allemagne			179 075 626,38	12,89
DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	EUR	200 000	5 532 000,00	0,40
FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	685 663	33 583 773,74	2,42
INFINEON TECHNOLOGIES AG	EUR	1 193 951	45 047 771,23	3,24
MUENCHENER RUECKVER AG-REG	EUR	35 000	19 677 000,00	1,42
SAP SE	EUR	95 754	19 950 345,90	1,44
SIEMENS AG-REG	EUR	41 477	9 919 224,55	0,71
SIEMENS ENERGY AG	EUR	271 563	32 696 185,20	2,35
TALANX AG	EUR	50 000	5 690 000,00	0,41
THYSSENKRUPP AG	EUR	607 390	5 632 934,86	0,41
TKMS AG& CO KGAA	EUR	20 369	1 346 390,90	0,10
Irlande			32 064 294,11	2,31
TE CONNECTIVITY PLC	USD	165 522	32 064 294,11	2,31
Italie			346 743 711,88	24,97
BANCA MEDIOLANUM SPA	EUR	345 000	6 717 150,00	0,48
BANCO BPM SPA	EUR	5 300 374	69 010 869,48	4,97
BPER BANCA SPA	EUR	3 490 475	40 489 510,00	2,92
ENEL SPA	EUR	3 608 545	32 033 053,97	2,31
INTESA SANPAOLO	EUR	8 493 506	50 290 049,03	3,62
ITALGAS SPA	EUR	3 475 404	33 068 469,06	2,38
POSTE ITALIANE SPA	EUR	600 000	12 888 000,00	0,93
PRYSMIAN SPA	EUR	383 065	33 089 154,70	2,38
SESA SPA	EUR	211 440	18 987 312,00	1,37
SNAM SPA	EUR	1 000 000	5 656 000,00	0,41
UNICREDIT SPA	EUR	627 667	44 514 143,64	3,21
Pays-Bas			109 096 312,22	7,85
AIRBUS SE	EUR	150 000	29 760 000,00	2,14

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Portefeuille de titres au 31/12/2025

Dénomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché % de l'actif (en EUR)	net
ASML HOLDING NV	EUR	19 133	17 629 146,20	1,27
FERROVIAL SE	EUR	800 003	44 272 166,02	3,19
KONINKLIJKE AHOLD DELHAIZE N	EUR	500 000	17 435 000,00	1,26
Espagne			10 742 563,84	0,77
PUIG BRANDS SA-B	EUR	722 432	10 742 563,84	0,77
Taiwan			28 059 724,36	2,02
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	108 443	28 059 724,36	2,02
États-Unis d'Amérique			60 275 924,49	4,34
ARISTA NETWORKS INC	USD	275 287	30 712 976,81	2,21
WABTEC CORP	USD	162 662	29 562 947,68	2,13
Organismes de placement collectif			25 058 609,72	1,80
Actions/parts de fonds d'investissement			25 058 609,72	1,80
Luxembourg			25 058 609,72	1,80
VARENNE CONVICTION I EUR C	EUR	11 000	14 229 930,00	1,02
VARENNE LONG SHORT I EUR C	EUR	9 447	10 828 679,72	0,78
Total du portefeuille de titres			1 257 233 029,12	90,52

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

État de l'actif net 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		65 286 803,34
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	47 629 947,47
<i>Prix de revient</i>		42 740 398,33
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	3 756 105,00
<i>Options achetées au coût</i>		1 846 235,15
Avoirs en banque et liquidités		12 570 852,26
Créances pour investissements vendus		1 312 708,76
Créances sur abonnements		3 767,36
Dividendes à recevoir, nets		13 422,49
Passif		4 096 871,21
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	1 857 204,21
<i>Options vendues au prix coûtant</i>		797 847,62
Découverts bancaires		52,71
Dettes sur investissements achetés		910 195,87
Dépréciation nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	80 079,49
Moins-value nette non réalisée sur les contrats financiers à terme	2,8	26 843,08
Moins-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	181 459,73
Frais de gestion à payer	3	55 126,80
Commission de performance due	4	948 943,96
Intérêts à payer, nets		22 204,60
Autres éléments de passif		14 760,76
Valeur liquidative		61 189 932,13

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Revenu		835 282,48
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		465 461,43
Dividendes reçus sur les CFD		178 486,90
Intérêts perçus sur les CFD		14 827,33
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		176 401,21
Autres revenus		105,61
Dépenses		2 723 262,31
Commission de gestion	3	542 619,73
Commission de performance	4	997 604,72
Commissions de dépôt et de sous-dépôt	5	8 926,46
Commission d'administration	6	16 655,36
Frais de domiciliation		251,86
Amortissement des frais d'établissement	2,12	440,21
Frais d'audit		1 987,46
Frais juridiques		6 013,80
Frais de transaction		135 500,56
Rémunération administrateurs	7	1 236,33
Taxe d'abonnement	8	13 470,22
Intérêts payés sur le découvert bancaire		39 473,09
Dividendes payés sur les CFD		794,74
Intérêts payés sur les CFD		946 078,14
Frais bancaires		3 341,00
Autres dépenses	10	8 868,63
Revenu net/(perte) des investissements		-1 887 979,83
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	2 621 890,83
- options	2,6	912 188,42
- contrats de change à terme	2,7	1 925 090,27
- contrats financiers à terme	2,8	-406 780,63
- CFD	2,9	1 591 351,52
- foreign exchange	2,4	-1 006 055,22
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		3 749 705,36
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	3 156 712,27
- options	2,6	913 499,12
- contrats de change à terme	2,7	50 651,94
- contrats financiers à terme	2,8	-26 843,08
- CFD	2,9	-133 950,64
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		7 709 774,97
Souscription d'actions de capitalisation		18 617 307,10
Rachats d'actions de capitalisation		-19 316 549,50
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		7 010 532,57
Actif net au début de l'année		54 179 399,56
Actif net à la fin de l'année		61 189 932,13

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Statistiques

		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Total des actifs nets	EUR	61 189 932,13	54 179 399,56	39 912 070,14
Classe d'actions A – EUR				
Nombre d'actions		40 922,164	6 365,250	1,000
Valeur liquidative par action	EUR	126,65	111,50	99,69
Classe d'actions I – EUR				
Nombre d'actions		29 862,210	34 478,759	40 001,000
Valeur liquidative par action	EUR	1 293,63	1 128,81	997,77
Classe d'actions P – EUR				
Nombre d'actions		130 192,388	4 220,204	1,000
Valeur liquidative par action	EUR	129,03	112,77	99,77
Classe d'actions VCP – EUR				
Nombre d'actions		4 329,000	123 851,174	1,000
Valeur liquidative par action	EUR	133,35	113,63	99,81

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Actions en circulation au 01/01/2025	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2025
Classe d'actions A – EUR	6 365,250	35 955,132	1 398,218	40 922,164
Classe d'actions I – EUR	34 478,759	911,210	5 527,759	29 862,210
Classe d'actions P – EUR	4 220,204	128 673,184	2 701,000	130 192,388
Classe d'actions VCP – EUR	123 851,174	0,000	119 522,174	4 329,000

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Portefeuille de titres au 31/12/2025

Dénomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			43 563 190,45	71,19
Actions			43 563 190,45	71,19
Belgique			2 106 599,40	3,44
UCB SA	EUR	8 829	2 106 599,40	3,44
France			2 616 886,20	4,28
ID LOGISTICS GROUP	EUR	1 231	505 941,00	0,83
SAFRAN SA	EUR	7 098	2 110 945,20	3,45
Allemagne			4 208 976,30	6,88
FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	43 355	2 123 527,90	3,47
SIEMENS ENERGY AG	EUR	17 321	2 085 448,40	3,41
Irlande			2 052 229,50	3,35
TE CONNECTIVITY PLC	USD	10 594	2 052 229,50	3,35
Italie			4 226 597,73	6,91
ITALGAS SPA	EUR	222 439	2 116 507,09	3,46
PRYSMIAN SPA	EUR	24 428	2 110 090,64	3,45
Suisse			1 229 141,17	2,01
ABB LTD-REG	CHF	19 313	1 229 141,17	2,01
Taïwan			2 104 421,11	3,44
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	8 133	2 104 421,11	3,44
Royaume-Uni			739 614,04	1,21
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	56 156	739 614,04	1,21
États-Unis d'Amérique			24 278 725,00	39,68
ANALOG DEVICES INC	USD	3 725	860 164,33	1,41
ARISTA NETWORKS INC	USD	18 335	2 045 583,08	3,34
AUTODESK INC	USD	8 105	2 042 795,39	3,34
BOOKING HOLDINGS INC	USD	38	173 274,76	0,28
BROADCOM INC	USD	570	167 973,95	0,27
CORNING INC	USD	27 498	2 050 087,17	3,35
ELI LILLY & CO	USD	2 285	2 090 888,33	3,42
GE VERNOVA INC	USD	3 712	2 065 691,89	3,38
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	9 609	2 335 139,59	3,82
MICROSOFT CORP	USD	405	166 772,62	0,27
NETFLIX INC	USD	26 072	2 081 408,93	3,40
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	30 310	2 108 757,38	3,45
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	USD	10 688	1 984 075,75	3,24
WABTEC CORP	USD	11 276	2 049 352,63	3,35
XYLEM INC	USD	17 738	2 056 759,20	3,36
Organismes de placement collectif			4 066 757,02	6,65
Actions/parts de fonds d'investissement			4 066 757,02	6,65
France			4 066 757,02	6,65
SLF (F) BOND 6M I CAP	EUR	345	4 066 757,02	6,65
Total du portefeuille de titres			47 629 947,47	77,84

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

État de l'actif net 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Actifs		59 106 385,85
Portefeuille de titres à la valeur de marché	2,2	44 000 931,71
<i>Prix de revient</i>		38 483 315,47
Options (positions longues) à la valeur de marché	2,6	1 946 472,69
<i>Options achetées au coût</i>		1 123 188,79
Avoirs en banque et liquidités		12 225 658,17
Créances pour investissements vendus		861 389,11
Créances sur abonnements		14 979,06
Plus-value nette non réalisée sur les CFD	2,9	37 989,45
Dividendes à recevoir, nets		10 861,81
Intérêts à recevoir, nets		8 103,85
Passif		2 667 586,77
Options (positions courtes) à la valeur de marché	2,6	885 069,17
<i>Options vendues au prix coûtant</i>		471 466,69
Découverts bancaires		16 201,81
Dettes sur investissements achetés		591 026,92
Dépréciation nette non réalisée sur les contrats de change à terme	2,7	76 509,20
Moins-value nette non réalisée sur les contrats financiers à terme	2,8	30 357,76
Moins-value nette non réalisée sur les swaps	2,10	194 154,05
Frais de gestion à payer	3	54 307,55
Commission de performance due	4	803 707,01
Intérêts à payer, nets		2 300,87
Autres éléments de passif		13 952,43
Valeur liquidative		56 438 799,08

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

État des opérations et de l'évolution de l'actif net du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Note	Exprimé en EUR
Revenu		1 600 116,71
Dividendes sur le portefeuille de titres, nets		1 001 301,73
Dividendes reçus sur les CFD		103 670,35
Intérêts perçus sur les CFD		301 311,10
Intérêts bancaires sur les comptes de trésorerie		193 632,07
Autres revenus		201,46
Dépenses		2 031 887,41
Commission de gestion	3	601 167,27
Commission de performance	4	805 417,58
Commissions de dépôt et de sous-dépôt	5	9 177,25
Commission d'administration	6	17 010,78
Frais de domiciliation		255,81
Amortissement des frais d'établissement	2,12	438,92
Frais d'audit		1 981,62
Frais juridiques		6 414,02
Frais de transaction		129 073,19
Rémunération administrateurs	7	1 232,59
Taxe d'abonnement	8	10 788,47
Intérêts payés sur le découvert bancaire		42 333,53
Dividendes payés sur les CFD		239 244,83
Intérêts payés sur les CFD		151 979,19
Frais bancaires		7 942,00
Autres dépenses	10	7 430,36
Revenu net/(perte) des investissements		-431 770,70
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e) sur :		
- ventes de titres d'investissement	2.2,2.3	3 536 067,15
- options	2,6	688 634,77
- contrats de change à terme	2,7	1 687 185,82
- contrats financiers à terme	2,8	-817 167,93
- CFD	2,9	549 063,30
- swaps	2,10	-2 969 057,26
- foreign exchange	2,4	-1 152 979,71
Bénéfice/(perte) net(te) réalisé(e)		1 089 975,44
Variation de la plus-value/(moins-value) nette non réalisée sur :		
- investissements	2,2	2 678 479,98
- options	2,6	423 827,03
- contrats de change à terme	2,7	40 388,74
- contrats financiers à terme	2,8	-175 474,94
- CFD	2,9	29 557,24
- swaps	2,10	262 188,97
Augmentation/(diminution) nette de l'actif net résultant des opérations		4 348 942,46
Souscription d'actions de capitalisation		18 737 535,15
Rachats d'actions de capitalisation		-16 507 063,88
Augmentation/(diminution) nette des actifs nets		6 579 413,73
Actif net au début de l'année		49 859 385,35

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

	Note	Exprimé en EUR
Actif net à la fin de l'année		56 438 799,08

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Statistiques

		31/12/2025	31/12/2024	31/12/2023
Total des actifs nets	EUR	56 438 799,08	49 859 385,35	14 988 411,54
Classe d'actions A – EUR				
Nombre d'actions		11 454,275	1 801,020	1,000
Valeur liquidative par action	EUR	112,19	104,56	99,84
Classe d'actions I – EUR				
Nombre d'actions		36 176,966	36 469,754	15 001,000
Valeur liquidative par action	EUR	1 146,27	1 058,48	999,14
Classe d'actions P – EUR				
Nombre d'actions		109 753,318	142,682	1,000
Valeur liquidative par action	EUR	114,51	105,92	99,92
Classe d'actions VCP – EUR				
Nombre d'actions		9 441,000	103 425,962	1,000
Valeur liquidative par action	EUR	118,36	106,87	99,93

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Évolution du nombre d'actions en circulation du 01/01/2025 au 31/12/2025

	Actions en circulation au 01/01/2025	Actions émises	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/2025
Classe d'actions A – EUR	1 801,020	16 189,743	6 536,488	11 454,275
Classe d'actions I – EUR	36 469,754	5 127,212	5 420,000	36 176,966
Classe d'actions P – EUR	142,682	109 701,981	91,345	109 753,318
Classe d'actions VCP – EUR	103 425,962	0,000	93 984,962	9 441,000

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Portefeuille de titres au 31/12/2025

Dénomination	Devise	Quantité/ Notionnel	Valeur de marché (en EUR)	% de l'actif net
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			44 000 931,71	77,96
Actions			44 000 931,71	77,96
Belgique			1 368 371,00	2,42
UCB SA	EUR	5 735	1 368 371,00	2,42
France			1 622 773,20	2,88
ID LOGISTICS GROUP	EUR	614	252 354,00	0,45
SAFRAN SA	EUR	4 608	1 370 419,20	2,43
Allemagne			4 892 105,84	8,67
FRESENIUS SE & CO KGAA	EUR	28 496	1 395 734,08	2,47
SIEMENS ENERGY AG	EUR	11 244	1 353 777,60	2,40
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	47 698	2 142 594,16	3,80
Irlande			1 331 217,78	2,36
TE CONNECTIVITY PLC	USD	6 872	1 331 217,78	2,36
Italie			7 217 864,03	12,79
INTESA SANPAOLO	EUR	380 445	2 252 614,85	3,99
ITALGAS SPA	EUR	144 289	1 372 909,84	2,43
PRYSMIAN SPA	EUR	16 085	1 389 422,30	2,46
UNICREDIT SPA	EUR	31 062	2 202 917,04	3,90
Suisse			796 494,68	1,41
ABB LTD-REG	CHF	12 515	796 494,68	1,41
Taiwan			1 365 169,77	2,42
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	USD	5 276	1 365 169,77	2,42
Royaume-Uni			1 370 438,07	2,43
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	GBP	104 052	1 370 438,07	2,43
États-Unis d'Amérique			24 036 497,34	42,59
AMPHENOL CORP-CL A	USD	11 625	1 337 649,54	2,37
ANALOG DEVICES INC	USD	5 771	1 332 619,69	2,36
ARISTA NETWORKS INC	USD	11 902	1 327 871,82	2,35
AUTODESK INC	USD	5 281	1 331 030,53	2,36
BOOKING HOLDINGS INC	USD	294	1 340 599,45	2,38
BROADCOM INC	USD	4 537	1 337 013,67	2,37
CORNING INC	USD	17 837	1 329 820,53	2,36
ELI LILLY & CO	USD	1 482	1 356 103,50	2,40
GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	USD	17 357	1 212 159,85	2,15
GE VERNOVA INC	USD	2 408	1 340 028,58	2,37
MICRON TECHNOLOGY INC	USD	6 238	1 515 933,06	2,69
MICROSOFT CORP	USD	3 266	1 344 887,33	2,38
NETFLIX INC	USD	16 691	1 332 494,50	2,36
PAYPAL HOLDINGS INC	USD	21 031	1 045 416,82	1,85
QNTY ELECTRONICS INC	USD	3 077	213 918,90	0,38
UBER TECHNOLOGIES INC	USD	19 661	1 367 874,59	2,42
UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	USD	6 980	1 295 738,09	2,30
WABTEC CORP	USD	7 347	1 335 277,92	2,37
XYLEM INC	USD	11 557	1 340 058,97	2,37
Total du portefeuille de titres			44 000 931,71	77,96

Varenne UCITS

**Notes aux États Financiers – États des
instruments dérivés**

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Options

Au 31 décembre 2025, les positions ouvertes sur les contrats d'option suivants étaient en cours :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
Options sur actions					
404,00	ASML HOLDING NV 20260116 C950	EUR	-	547 824,00	-704 576,00
1 411,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C550	EUR	-	14 761 882,00	11 544 802,00
4 937,00	NIKE INC CL B 20260618 C75	USD	-	1 059 324,79	-693 037,56
1 490,00	NIKE INC CL B 20260717 C75	USD	-	374 260,29	-238 155,50
2 310,00	NIKE INC CL B 20260918 C80	USD	-	562 763,17	-258 648,96
8 690,00	ON HOLDING AGA 20260320 C40	USD	-	6 188 475,71	3 890 666,24
Options sur l'indice					
5 100 000,00	IDO EURO STOXX P4500 CITIDIFF 160126	EUR	-	232,31	-280 267,69
5 100 000,00	IDO EURO STOXX P4500 CITIDIFF 200226	EUR	-	425,09	-285 174,91
6 000 000,00	IDO EURO STOXX P4521.89 MSFFDEFX 160126	USD	-	-	-199 254,86
6 000 000,00	IDO EURO STOXX P4521.89 MSFFDEFX 200226	USD	-	-	-203 885,35
5 000 000,00	IDO NASDAQ 100 P14614.93 CITIDIFF 160126	USD	-	-	-242 280,08
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 041226	USD	-	148 720,08	-61 372,96
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 061126	USD	-	129 366,43	-80 726,61
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 181226	USD	-	157 908,30	-52 184,74
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 201126	USD	-	138 283,24	-71 809,80
6 033 333,00	IDO SP 500 INDE P5397.25 CHASDEFX 200126	USD	-	-	-304 877,44
6 033 333,00	IDO SP 500 INDE P5397.25 CHASDEFX 200226	USD	-	3 091,08	-307 204,03
6 033 333,00	IDO SP 500 INDE P5397.25 CHASDEFX 200326	USD	-	11 285,36	-303 223,49
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 150127	USD	-	157 520,54	-56 639,74
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 181226	USD	-	151 986,04	-62 394,61
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 190227	USD	-	163 480,78	-50 679,50
5 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 201126	USD	-	139 214,10	-74 946,18
62,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P24900	USD	-	1 031 997,91	-16 576,07
85,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P24700	USD	-	2 964 813,32	438 001,05
62,00	NASDAQ 100 INDEX 20260618 P22000	USD	-	2 269 734,77	-1 311 796,79
				30 962 589,31	10 013 756,42
Options émises					
Options sur actions					
404,00	ASML HOLDING NV 20260116 C1000	EUR	4 615 845,44	-157 156,00	525 725,20
1 411,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C600	EUR	66 072 897,00	-9 254 749,00	-7 561 549,00
310,00	LVMH MOET HENNE 20260619 P350	EUR	379 905,00	-51 460,00	138 260,00
1 490,00	NIKE INC CL B 20260717 C85	USD	1 543 805,94	-192 204,86	106 379,61
2 310,00	NIKE INC CL B 20260918 C90	USD	2 280 638,44	-324 023,50	113 275,04
8 690,00	ON HOLDING AGA 20260320 C50	USD	14 513 221,20	-2 042 181,45	-1 325 730,47
5 080,00	ON HOLDING AGA 20260320 P22.5	USD	321 673,50	-3 330,58	251 273,00
Options sur l'indice					
62,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P23900	USD	12 663 086,25	-274 928,52	120 098,47
85,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P23400	USD	28 142 580,48	-1 289 348,21	-152 354,92
62,00	NASDAQ 100 INDEX 20260618 P19500	USD	10 397 060,29	-1 045 518,65	358 074,37
				-14 634 900,77	-7 426 548,70

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Options

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
Options sur actions					
974,00	ASML HOLDING NV 20260116 C950	EUR	-	1 320 744,00	-1 698 656,00
3 037,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C550	EUR	-	31 773 094,00	24 848 734,00
10 928,00	NIKE INC CL B 20260618 C75	USD	-	2 344 804,80	-1 534 031,70
3 290,00	NIKE INC CL B 20260717 C75	USD	-	826 386,82	-525 860,13
5 110,00	NIKE INC CL B 20260918 C80	USD	-	1 244 900,34	-572 162,85
18 630,00	ON HOLDING AGA 20260320 C40	USD	-	13 267 123,42	8 340 979,54
Options sur l'indice					
11 900 000,00	IDO EURO STOXX P4500 CITIDIFF 160126	EUR	-	542,05	-653 957,95
11 900 000,00	IDO EURO STOXX P4500 CITIDIFF 200226	EUR	-	991,87	-665 408,13
13 500 000,00	IDO EURO STOXX P4521.89 MSFFDEFX 160126	USD	-	-	-496 040,93
13 500 000,00	IDO EURO STOXX P4521.89 MSFFDEFX 200226	USD	-	-	-503 912,75
12 000 000,00	IDO NASDAQ 100 P14614.93 CITIDIFF 160126	USD	-	-	-581 472,18
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 041226	USD	-	356 928,20	-147 295,10
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 061126	USD	-	310 479,42	-193 743,88
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 181226	USD	-	378 979,91	-125 243,39
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE C6000 CITIDIFF 201126	USD	-	331 879,77	-172 343,53
14 000 000,00	IDO SP 500 INDE P5397.25 CHASDEFX 200126	USD	-	-	-674 829,47
14 000 000,00	IDO SP 500 INDE P5397.25 CHASDEFX 200226	USD	-	7 172,67	-670 157,26
14 000 000,00	IDO SP 500 INDE P5397.25 CHASDEFX 200326	USD	-	26 187,02	-653 087,72
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 150127	USD	-	378 049,30	-135 935,37
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 181226	USD	-	364 766,49	-149 218,18
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 190227	USD	-	392 353,87	-121 630,80
12 000 000,00	IDO SP 500 INDE P6000 BNPAFRPP 201126	USD	-	334 113,84	-179 870,83
131,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P24900	USD	-	2 180 511,70	-35 023,64
178,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P24700	USD	-	6 208 667,89	917 225,72
144,00	NASDAQ 100 INDEX 20260618 P22000	USD	-	5 271 642,05	-3 046 753,82
				67 320 319,43	20 570 303,65
Options émises					
Options sur actions					
974,00	ASML HOLDING NV 20260116 C1000	EUR	11 128 300,64	-378 886,00	1 267 466,20
3 037,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C600	EUR	142 213 599,00	-19 919 683,00	-16 275 283,00
650,00	LVMH MOET HENNE 20260619 P350	EUR	796 575,00	-107 900,00	289 900,00
3 290,00	NIKE INC CL B 20260717 C85	USD	3 408 806,41	-424 398,65	234 891,88
5 110,00	NIKE INC CL B 20260918 C90	USD	5 045 048,68	-716 779,26	250 578,12
18 630,00	ON HOLDING AGA 20260320 C50	USD	31 114 074,91	-4 378 117,42	-2 842 158,64
10 600,00	ON HOLDING AGA 20260320 P22.5	USD	671 208,48	-6 949,64	524 309,81
Options sur l'indice					
131,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P23900	USD	26 755 875,79	-580 897,36	253 756,44
178,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P23400	USD	58 933 874,43	-2 700 046,83	-319 049,12
144,00	NASDAQ 100 INDEX 20260618 P19500	USD	24 148 011,00	-2 428 301,38	831 656,60
				-31 641 959,54	-15 783 931,71

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Options

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
Options sur actions					
60,00	ASML HOLDING NV 20260116 C950	EUR	-	81 360,00	-104 640,00
192,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C550	EUR	-	2 008 704,00	1 570 944,00
630,00	NIKE INC CL B 20260618 C75	USD	-	135 178,17	-88 437,04
220,00	NIKE INC CL B 20260717 C75	USD	-	55 259,91	-35 163,89
340,00	NIKE INC CL B 20260918 C80	USD	-	82 830,94	-38 069,54
1 230,00	ON HOLDING AGA 20260320 C40	USD	-	875 929,24	550 692,69
Options sur l'indice					
8,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P24900	USD	-	133 161,02	-2 138,85
11,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P24700	USD	-	383 681,72	56 682,48
				3 756 105,00	1 909 869,85
Options émises					
Options sur actions					
60,00	ASML HOLDING NV 20260116 C1000	EUR	685 521,60	-23 340,00	78 078,00
192,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C600	EUR	8 990 784,00	-1 259 328,00	-1 028 928,00
40,00	LVMH MOET HENNE 20260619 P350	EUR	49 020,00	-6 640,00	17 840,00
220,00	NIKE INC CL B 20260717 C85	USD	227 944,50	-28 379,24	15 707,06
340,00	NIKE INC CL B 20260918 C90	USD	335 678,39	-47 691,77	16 672,51
1 230,00	ON HOLDING AGA 20260320 C50	USD	2 054 230,39	-289 054,45	-187 646,54
670,00	ON HOLDING AGA 20260320 P22.5	USD	42 425,44	-439,27	33 140,33
Options sur l'indice					
8,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P23900	USD	1 633 946,61	-35 474,65	15 496,57
11,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P23400	USD	3 641 981,00	-166 856,83	-19 716,52
				-1 857 204,21	-1 059 356,59

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Options

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Quantité	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Valeur de marché (en EUR)	Non réalisé (en EUR)
Options achetées					
Options sur actions					
46,00	ASML HOLDING NV 20260116 C950	EUR	-	62 376,00	-80 224,00
75,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C550	EUR	-	784 650,00	613 650,00
463,00	NIKE INC CL B 20260618 C75	USD	-	99 345,23	-64 994,20
140,00	NIKE INC CL B 20260717 C75	USD	-	35 165,40	-22 377,02
220,00	NIKE INC CL B 20260918 C80	USD	-	53 596,49	-24 633,23
820,00	ON HOLDING AGA 20260320 C40	USD	-	583 952,83	367 128,46
Options sur l'indice					
5,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P24900	USD	-	83 225,64	-1 336,78
7,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P24700	USD	-	244 161,10	36 070,67
				1 946 472,69	823 283,90
Options émises					
Options sur actions					
46,00	ASML HOLDING NV 20260116 C1000	EUR	525 566,56	-17 894,00	59 859,80
75,00	LVMH MOET HENNE 20260320 C600	EUR	3 512 025,00	-491 925,00	-401 925,00
30,00	LVMH MOET HENNE 20260619 P350	EUR	36 765,00	-4 980,00	13 380,00
140,00	NIKE INC CL B 20260717 C85	USD	145 055,59	-18 059,52	9 995,40
220,00	NIKE INC CL B 20260918 C90	USD	217 203,66	-30 859,38	10 788,10
820,00	ON HOLDING AGA 20260320 C50	USD	1 369 486,93	-192 702,97	-125 097,70
450,00	ON HOLDING AGA 20260320 P22.5	USD	28 494,70	-295,03	22 258,43
Options sur l'indice					
5,00	NASDAQ 100 INDEX 20260116 P23900	USD	1 021 216,63	-22 171,65	9 685,37
7,00	NASDAQ 100 INDEX 20260220 P23400	USD	2 317 624,28	-106 181,62	-12 546,88
				-885 069,17	-413 602,48

Les courtiers de ces options sont Morgan Stanley Europe SE (ci-après MS Europe SE), Citigroup Global Markets Europe AG et BNP Paribas.

Les montants des engagements ne sont pas présentés s'ils concernent des options achetées.

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de change à terme

Au 31 décembre 2025, les contrats de change à terme ouverts sont les suivants :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date d'échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
CHF	5 734 190,50	EUR	6 179 167,82	30/01/2026	-6 117,75 *	UBS Europe SE
EUR	208 151 377,15	USD	245 428 000,01	30/01/2026	-545 226,52	UBS Europe SE
EUR	9 275 001,20	CHF	8 606 000,00	30/01/2026	10 349,03	UBS Europe SE
USD	1 383 971,19	EUR	1 173 288,27	30/01/2026	3 554,80 *	UBS Europe SE
					-537 440,44	

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date d'échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
CHF	2 742 598,52	EUR	2 955 426,15	30/01/2026	-2 926,05 *	UBS Europe SE
EUR	145 305 144,45	USD	171 327 000,00	30/01/2026	-380 608,67	UBS Europe SE
EUR	3 297,05	CHF	3 056,55	30/01/2026	6,56 *	UBS Europe SE
GBP	117 263,29	EUR	134 054,15	30/01/2026	62,31 *	UBS Europe SE
USD	5 779 170,54	EUR	4 899 403,31	30/01/2026	14 844,10 *	UBS Europe SE
					-368 621,75	

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date d'échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
EUR	30 700 945,70	USD	36 199 000,00	30/01/2026	-80 417,29	UBS Europe SE
EUR	1 497 206,68	GBP	1 310 000,00	30/01/2026	-1 067,97	UBS Europe SE
EUR	1 259 874,09	CHF	1 169 000,00	30/01/2026	1 405,77	UBS Europe SE
					-80 079,49	

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Devise achetée	Quantité achetée	Devise vendue	Quantité vendue	Date d'échéance	Non réalisé (en EUR)	Contrepartie
EUR	1 962 369,37	GBP	1 717 000,00	30/01/2026	-1 399,77	UBS Europe SE
EUR	802 913,77	CHF	745 000,00	30/01/2026	895,90	UBS Europe SE
EUR	29 016 587,61	USD	34 212 999,99	30/01/2026	-76 005,33	UBS Europe SE
					-76 509,20	

Les contrats marqués d'un * concernent spécifiquement la couverture du risque de change des catégories d'actions exprimées dans une autre devise que la devise de référence du compartiment concerné.

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats financiers à terme

Au 31 décembre 2025, les contrats financiers à terme (*futures*) suivants étaient en cours :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Quantité Achat/(Ven te)	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non réalisé (en EUR)	Courtier
Contrats financiers à terme sur indice					
-837,00	STOXX EUR 600 03/26	EUR	24 783 151,50	-511 539,21	MS Europe SE
				-511 539,21	

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Quantité Achat/(Ven te)	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non réalisé (en EUR)	Courtier
Contrats financiers à terme sur indice					
-2 563,00	STOXX EUR 600 03/26	EUR	75 889 148,50	-1 566 330,17	MS Europe SE
				-1 566 330,17	

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Quantité Achat/(Ven te)	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non réalisé (en EUR)	Courtier
Contrats financiers à terme sur indice					
-3,00	NASDAQ 100 E-MIN 03/26	USD	1 289 957,85	-6 133,08	MS Europe SE
-38,00	STOXX EUR 600 03/26	EUR	1 125 161,00	-20 710,00	MS Europe SE
				-26 843,08	

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Quantité Achat/(Ven te)	Dénomination	Devise	Engagement (en EUR) (en valeur absolue)	Non réalisé (en EUR)	Courtier
Contrats financiers à terme sur indice					
-5,00	NASDAQ 100 E-MIN 03/26	USD	2 149 929,75	-10 221,81	MS Europe SE
-7,00	S&P 500 EMINI INDEX 03/26	USD	2 040 040,02	-3 933,76	MS Europe SE
-8,00	S&P MID 400 EMINI 03/26	USD	2 251 361,91	31 333,82	MS Europe SE
-78,00	STOXX EUR 600 03/26	EUR	2 309 541,00	-47 536,01	MS Europe SE
				-30 357,76	

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Au 31 décembre 2025, les positions ouvertes sur les *Contract for Difference* ou « CFD » sont les suivantes :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Quantité	Long / Short	Devise	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
96 748	Long	CHF	ABB LTD-REG	MS Europe SE	6 157 352,56	39 510,20
3 126	Long	USD	BOOKING HOLDINGS INC	MS Europe SE	14 254 128,81	-137 501,95
48 126	Long	USD	BROADCOM INC	MS Europe SE	14 182 305,42	190 545,28
5 961	Long	USD	CORNING INC	MS Europe SE	444 416,67	-4 263,48
189 873	Long	USD	GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	MS Europe SE	13 260 150,25	-310 405,86
21 113	Long	USD	ICON PLC	MS Europe SE	3 275 755,34	55 368,93
26 417	Long	USD	ICU MEDICAL INC	MS Europe SE	3 209 087,99	-127 310,84
3 243 479	Long	GBP	INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	MS Europe SE	15 389 948,46	-234 025,29
78 451	Long	GBP	JTC PLC	MS Europe SE	1 153 651,54	-743,00
71 568	Long	USD	MICRON TECHNOLOGY INC	MS Europe SE	17 392 160,48	537 468,40
238 024	Long	USD	PAYPAL HOLDINGS INC	MS Europe SE	11 831 786,04	-299 949,36
30 399	Long	USD	QNITY ELECTRONICS INC	MS Europe SE	2 113 396,36	-6 212,07
6 645	Long	USD	ROCKWELL AUTOMATION INC	MS Europe SE	2 201 345,44	-53 920,43
7 065	Long	USD	ROPER TECHNOLOGIES INC	MS Europe SE	2 677 715,91	-24 784,20
526 900	Long	EUR	RYANAIR HOLDINGS PLC	MS Europe SE	15 569 895,00	26 345,00
79 345	Long	USD	UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	MS Europe SE	14 729 274,89	-582 361,02
236 310	Long	USD	AIR LEASE CORP	UBS Europe SE	12 923 658,99	2 277,71
59 768	Long	USD	CHART INDUSTRIES INC	UBS Europe SE	10 495 086,76	16 793,77
193 419	Long	USD	CONFLUENT INC-CLASS A	UBS Europe SE	4 980 195,46	47 642,56
89 047	Long	USD	ELECTRONIC ARTS INC	UBS Europe SE	15 492 335,57	40 942,89
25 543	Long	USD	GE VERNOVA INC	UBS Europe SE	14 214 431,02	-179 210,97
370 735	Long	GBP	HALMA PLC	UBS Europe SE	15 022 166,07	-252 032,69
156 225	Long	USD	HOLOGIC INC	UBS Europe SE	9 908 638,30	-55 868,28
4 112 045	Long	GBP	JUST GROUP PLC	UBS Europe SE	10 172 384,13	-
1 177 045	Long	GBP	ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	UBS Europe SE	15 502 511,02	-67 402,22
13 594	Short	EUR	ADP	MS Europe SE	1 514 371,60	5 437,60
69 309	Short	GBP	ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	MS Europe SE	1 688 372,48	-15 875,62
389 885	Short	GBP	BARRATT REDROW PLC	MS Europe SE	1 701 714,18	-46 885,33
34 097	Short	EUR	BRENNTAG SE	MS Europe SE	1 689 847,32	-11 252,01
8 271	Short	USD	CLEAN HARBORS INC	MS Europe SE	1 651 312,60	31 831,85
21 541	Short	USD	COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNE	MS Europe SE	1 663 560,56	12 288,71
25 103	Short	USD	COLGATE-PALMOLIVE CO	MS Europe SE	1 688 994,05	427,49
59 352	Short	DKK	DEMANT A/S	MS Europe SE	1 710 075,03	-23 839,34
8 938	Short	USD	EAGLE MATERIALS INC	MS Europe SE	1 572 911,44	58 523,75
69 193	Short	SEK	ESSITY AKTIEBOLAG-B	MS Europe SE	1 694 835,47	-10 225,25
91 673	Short	USD	GATES INDL - REG SHS	MS Europe SE	1 675 864,71	42 930,86
795	Short	EUR	HERMES INTERNATIONAL	MS Europe SE	1 686 990,00	-11 925,00
5 423	Short	USD	HOME DEPOT INC	MS Europe SE	1 588 875,05	10 574,03
14 513	Short	USD	LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	MS Europe SE	1 760 911,49	-9 267,96
23 080	Short	USD	LOUISIANA-PACIFIC CORP	MS Europe SE	1 587 075,48	33 014,94
28 910	Short	USD	MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	MS Europe SE	1 676 580,61	19 938,78
59 783	Short	EUR	MICHELIN (CGDE)	MS Europe SE	1 692 456,73	-8 967,45
36 564	Short	USD	MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	MS Europe SE	1 675 882,43	14 943,78
17 725	Short	USD	PACCAR INC	MS Europe SE	1 652 743,62	49 804,16
9 299	Short	USD	REPUBLIC SERVICES INC	MS Europe SE	1 678 008,49	7 838,57
28 239	Short	CAD	RESTAURANT BRANDS INTERN	MS Europe SE	1 642 875,17	53 324,16
5 971	Short	USD	SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	MS Europe SE	1 647 395,06	-965,98
36 210	Short	EUR	SODEXO SA	MS Europe SE	1 582 377,00	3 621,00
152 282	Short	SEK	SVENSKA CELLULOOSA AB SCA-B	MS Europe SE	1 724 371,77	-25 317,04
25 027	Short	EUR	SYENSQO SA	MS Europe SE	1 715 851,12	-14 015,12
621 325	Short	AUD	TELSTRA GROUP LTD	MS Europe SE	1 718 063,11	-10 583,55
11 424	Short	USD	TEXAS ROADHOUSE INC	MS Europe SE	1 614 699,65	74 801,45
52 779	Short	USD	VONTIER CORP	MS Europe SE	1 670 844,41	33 255,11
17 188	Short	USD	WALMART INC	MS Europe SE	1 630 478,16	17 415,57

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Quantité	Long / Devise Short	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
17 800	Short	USD ARROW ELECTRONICS INC	UBS Europe SE	1 669 891,44	47 438,38
37 353	Short	GBP BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	UBS Europe SE	1 670 115,24	-9 411,51
44 690	Short	EUR DAIMLER TRUCK HOLDING AG	UBS Europe SE	1 667 830,80	4 469,00
10 861	Short	USD DARDEN RESTAURANTS INC	UBS Europe SE	1 701 767,82	48 458,12
4 115	Short	USD DEERE & CO	UBS Europe SE	1 631 249,14	11 212,06
62 251	Short	EUR DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	UBS Europe SE	1 721 862,66	-16 185,26
30 194	Short	DKK FLSMIDTH & CO A/S	UBS Europe SE	1 798 946,31	-19 404,36
172 287	Short	SEK HEXAGON AB-B SHS	UBS Europe SE	1 742 442,64	-33 416,71
39 250	Short	USD LAZARD INC	UBS Europe SE	1 622 870,28	52 135,04
19 022	Short	USD PPG INDUSTRIES INC	UBS Europe SE	1 659 495,18	14 738,83
38 029	Short	EUR SIEMENS HEALTHINEERS AG	UBS Europe SE	1 708 262,68	-6 845,22
28 922	Short	USD SMITH (A.O.) CORP	UBS Europe SE	1 646 986,56	30 289,97
3 914	Short	USD TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	UBS Europe SE	1 702 070,94	24 694,74
14 104	Short	EUR VINCI SA	UBS Europe SE	1 693 185,20	-2 115,60
				318 389 094,16	-952 187,28

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Quantité	Long / Devise Short	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
520 763	Long	CHF ABB LTD-REG	MS Europe SE	33 143 025,10	212 517,17
280 013	Long	USD AMPHENOL CORP-CL A	MS Europe SE	32 220 151,41	-256,38
139 005	Long	USD ANALOG DEVICES INC	MS Europe SE	32 098 561,88	-546 875,07
12 167	Long	USD ARISTA NETWORKS INC	MS Europe SE	1 357 437,11	-14 881,65
127 615	Long	USD AUTODESK INC	MS Europe SE	32 164 260,85	-484 533,53
7 102	Long	USD BOOKING HOLDINGS INC	MS Europe SE	32 384 140,37	-312 656,93
109 284	Long	USD BROADCOM INC	MS Europe SE	32 205 025,67	390 304,21
429 633	Long	USD CORNING INC	MS Europe SE	32 030 878,69	-307 473,31
35 706	Long	USD ELI LILLY & CO	MS Europe SE	32 672 760,93	-54 645,40
412 176	Long	USD GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	MS Europe SE	28 785 112,62	-673 531,97
48 954	Long	USD ICON PLC	MS Europe SE	7 595 383,27	128 200,59
60 823	Long	USD ICU MEDICAL INC	MS Europe SE	7 388 664,83	-293 062,34
6 906 328	Long	GBP INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	MS Europe SE	32 769 761,10	-498 233,87
207 464	Long	GBP JTC PLC	MS Europe SE	3 050 836,35	-1 964,77
150 648	Long	USD MICRON TECHNOLOGY INC	MS Europe SE	36 609 856,26	1 131 369,41
78 933	Long	USD MICROSOFT CORP	MS Europe SE	32 503 365,37	-87 546,94
404 349	Long	USD NETFLIX INC	MS Europe SE	32 280 439,56	182 198,77
501 350	Long	USD PAYPAL HOLDINGS INC	MS Europe SE	24 921 293,37	-631 581,88
83 075	Long	EUR PUIG BRANDS SA-B	MS Europe SE	1 235 325,25	-14 122,75
74 044	Long	USD QNITY ELECTRONICS INC	MS Europe SE	5 147 679,85	-15 130,96
14 279	Long	USD ROCKWELL AUTOMATION INC	MS Europe SE	4 730 325,28	-115 878,84
16 158	Long	USD ROPER TECHNOLOGIES INC	MS Europe SE	6 124 067,04	-56 701,06
1 121 088	Long	EUR RYANAIR HOLDINGS PLC	MS Europe SE	33 128 150,40	56 082,19
64 242	Long	EUR SESA SPA	MS Europe SE	5 768 931,60	28 908,90
18 628	Long	USD TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	MS Europe SE	4 820 011,85	135 527,23
473 569	Long	USD UBER TECHNOLOGIES INC	MS Europe SE	32 947 612,07	181 507,04
168 059	Long	USD UNIVERSAL HEALTH SERVICES-B	MS Europe SE	31 197 771,88	-1 233 485,67
279 194	Long	USD XYLEM INC	MS Europe SE	32 373 143,96	-696 363,79
630 943	Long	USD AIR LEASE CORP	UBS Europe SE	34 505 912,46	6 046,90
159 000	Long	USD CHART INDUSTRIES INC	UBS Europe SE	27 919 936,99	44 676,23
511 525	Long	USD CONFLUENT INC-CLASS A	UBS Europe SE	13 170 859,55	125 997,24
236 996	Long	USD ELECTRONIC ARTS INC	UBS Europe SE	41 232 400,43	108 968,32
58 002	Long	USD GE VERNOVA INC	UBS Europe SE	32 277 548,76	-412 761,02
780 964	Long	GBP HALMA PLC	UBS Europe SE	31 644 627,29	-530 689,09
420 934	Long	USD HOLOGIC INC	UBS Europe SE	26 697 921,29	-150 531,98

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Quantité	Long / Devise Short	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
11 152 447	Long	GBP JUST GROUP PLC	UBS Europe SE	27 588 942,93	-
865	Long	EUR PRYSMIAN SPA	UBS Europe SE	74 718,70	449,86
2 506 229	Long	GBP ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	UBS Europe SE	33 008 799,75	-143 599,03
15 009	Long	USD WABTEC CORP	UBS Europe SE	2 727 805,40	-105 508,50
26 790	Short	EUR ADP	MS Europe SE	2 984 406,00	10 702,69
137 253	Short	GBP ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	MS Europe SE	3 343 493,45	-31 420,72
772 097	Short	GBP BARRATT REDROW PLC	MS Europe SE	3 369 938,35	-92 819,96
67 524	Short	EUR BRENNTAG SE	MS Europe SE	3 346 489,44	-22 291,37
16 382	Short	USD CLEAN HARBORS INC	MS Europe SE	3 270 681,05	63 065,56
42 658	Short	USD COCA-COLA EUROPACIFIC	MS Europe SE	3 294 376,60	24 347,51
49 714	Short	USD COLGATE-PALMOLIVE CO	MS Europe SE	3 344 885,08	884,64
117 536	Short	DKK DEMANT A/S	MS Europe SE	3 386 497,15	-47 162,79
17 700	Short	USD EAGLE MATERIALS INC	MS Europe SE	3 114 850,36	115 871,01
137 025	Short	SEK ESSITY AKTIEBOLAG-B	MS Europe SE	3 356 334,16	-20 252,07
181 544	Short	USD GATES INDL - REG SHS	MS Europe SE	3 318 787,25	85 009,18
1 575	Short	EUR HERMES INTERNATIONAL	MS Europe SE	3 342 150,00	-23 656,84
10 737	Short	USD HOME DEPOT INC	MS Europe SE	3 145 814,38	20 935,09
28 741	Short	USD LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	MS Europe SE	3 487 242,96	-18 274,36
45 707	Short	USD LOUISIANA-PACIFIC CORP	MS Europe SE	3 143 000,83	65 357,68
57 251	Short	USD MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	MS Europe SE	3 320 163,15	39 491,49
118 387	Short	EUR MICHELIN (CGDE)	MS Europe SE	3 351 535,97	-17 769,47
72 410	Short	USD MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	MS Europe SE	3 318 855,89	29 620,71
35 103	Short	USD PACCAR INC	MS Europe SE	3 273 131,70	98 587,58
18 415	Short	USD REPUBLIC SERVICES INC	MS Europe SE	3 322 994,55	15 540,87
55 923	Short	CAD RESTAURANT BRANDS INTERN	MS Europe SE	3 253 461,82	105 502,95
11 822	Short	USD SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	MS Europe SE	3 261 682,20	-1 902,89
71 708	Short	EUR SODEXO SA	MS Europe SE	3 133 639,60	7 128,47
301 569	Short	SEK SVENSKA CELLULOSEA AB SCA-B	MS Europe SE	3 414 829,54	-50 125,72
49 562	Short	EUR SYENSQO SA	MS Europe SE	3 397 970,72	-27 756,84
1 230 421	Short	AUD TELSTRA GROUP LTD	MS Europe SE	3 402 311,08	-20 948,68
22 621	Short	USD TEXAS ROADHOUSE INC	MS Europe SE	3 197 314,49	147 974,62
104 519	Short	USD VONTIER CORP	MS Europe SE	3 308 796,82	65 853,92
34 016	Short	USD WALMART INC	MS Europe SE	3 226 806,22	34 441,45
35 249	Short	USD ARROW ELECTRONICS INC	UBS Europe SE	3 306 854,12	93 922,01
73 971	Short	GBP BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	UBS Europe SE	3 307 367,39	-18 627,70
88 500	Short	EUR DAIMLER TRUCK HOLDING AG	UBS Europe SE	3 302 820,00	8 810,09
21 329	Short	USD DARDEN RESTAURANTS INC	UBS Europe SE	3 341 958,01	95 110,80
8 144	Short	USD DEERE & CO	UBS Europe SE	3 228 406,56	22 187,78
123 276	Short	EUR DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	UBS Europe SE	3 409 814,16	-32 021,30
59 337	Short	DKK FLSMIDTH & CO A/S	UBS Europe SE	3 535 274,47	-38 129,33
341 184	Short	SEK HEXAGON AB-B SHS	UBS Europe SE	3 450 600,17	-66 163,62
77 727	Short	USD LAZARD INC	UBS Europe SE	3 213 779,32	103 187,88
37 669	Short	USD PPG INDUSTRIES INC	UBS Europe SE	3 286 275,06	29 195,08
75 307	Short	EUR SIEMENS HEALTHINEERS AG	UBS Europe SE	3 382 790,44	-13 568,12
57 274	Short	USD SMITH (A.O.) CORP	UBS Europe SE	3 261 514,00	59 972,36
7 749	Short	USD TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	UBS Europe SE	3 369 787,36	48 884,88
27 929	Short	EUR VINCI SA	UBS Europe SE	3 352 876,45	-4 191,57
				1 036 686 005,79	-3 804 759,72

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Quantité	Long / Devise Short	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
13 803	Long	CHF ABB LTD-REG	MS Europe SE	878 467,13	5 636,90
17 922	Long	USD AMPHENOL CORP-CL A	MS Europe SE	2 062 224,09	-

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Quantité	Long / Devise Short	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
5 172	Long	USD ANALOG DEVICES INC	MS Europe SE	1 194 300,65	-20 345,39
413	Long	USD BOOKING HOLDINGS INC	MS Europe SE	1 883 223,03	-18 166,44
6 425	Long	USD BROADCOM INC	MS Europe SE	1 893 390,52	25 438,50
26 576	Long	USD GE HEALTHCARE TECHNOLOGY	MS Europe SE	1 855 986,65	-43 446,65
2 968	Long	USD ICON PLC	MS Europe SE	460 495,52	7 783,59
3 746	Long	USD ICU MEDICAL INC	MS Europe SE	455 057,11	-18 053,01
441 997	Long	GBP INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	MS Europe SE	2 097 226,79	-31 891,21
4 608	Long	USD MICROSOFT CORP	MS Europe SE	1 897 501,78	-5 100,60
33 839	Long	USD PAYPAL HOLDINGS INC	MS Europe SE	1 682 081,67	-42 642,70
4 352	Long	USD QNITY ELECTRONICS INC	MS Europe SE	302 559,33	-889,34
1 003	Long	USD ROPER TECHNOLOGIES INC	MS Europe SE	380 148,49	-3 518,55
71 728	Long	EUR RYANAIR HOLDINGS PLC	MS Europe SE	2 119 562,40	3 586,40
49 885	Long	GBP HALMA PLC	UBS Europe SE	2 021 338,03	-33 881,35
104 252	Long	GBP ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	UBS Europe SE	1 373 072,21	-5 969,88
				22 556 635,40	-181 459,73

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Quantité	Long / Devise Short	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
9 062	Long	CHF ABB LTD-REG	MS Europe SE	576 734,70	3 700,76
2 052	Long	USD ICON PLC	MS Europe SE	318 374,93	5 381,38
2 558	Long	USD ICU MEDICAL INC	MS Europe SE	310 741,08	-12 327,71
286 741	Long	GBP INTL CONSOLIDATED AIRLINE-DI	MS Europe SE	1 360 554,27	-20 689,09
678	Long	USD ROPER TECHNOLOGIES INC	MS Europe SE	256 969,76	-2 378,44
46 538	Long	EUR RYANAIR HOLDINGS PLC	MS Europe SE	1 375 197,90	2 326,90
32 430	Long	GBP HALMA PLC	UBS Europe SE	1 314 062,19	-22 065,52
2 932	Short	EUR ADP	MS Europe SE	326 624,80	1 172,80
13 643	Short	GBP ASSOCIATED BRITISH FOODS PLC	MS Europe SE	332 344,51	-3 125,01
76 744	Short	GBP BARRATT REDROW PLC	MS Europe SE	334 961,21	-9 228,79
6 712	Short	EUR BRENNTAG SE	MS Europe SE	332 646,72	-2 214,96
1 628	Short	USD CLEAN HARBORS INC	MS Europe SE	325 031,67	6 265,54
4 240	Short	USD COCA-COLA EUROPACIFIC	MS Europe SE	327 445,19	2 418,83
4 941	Short	USD COLGATE-PALMOLIVE CO	MS Europe SE	332 443,12	84,14
11 683	Short	DKK DEMANT A/S	MS Europe SE	336 615,56	-4 692,60
1 759	Short	USD EAGLE MATERIALS INC	MS Europe SE	309 549,25	11 517,48
13 620	Short	SEK ESSITY AKTIEBOLAG-B	MS Europe SE	333 612,64	-2 012,75
18 045	Short	USD GATES INDL - REG SHS	MS Europe SE	329 878,79	8 450,55
157	Short	EUR HERMES INTERNATIONAL	MS Europe SE	333 154,00	-2 355,00
1 067	Short	USD HOME DEPOT INC	MS Europe SE	312 618,42	2 080,49
2 857	Short	USD LIVE NATION ENTERTAINMENT IN	MS Europe SE	346 649,50	-1 824,47
4 543	Short	USD LOUISIANA-PACIFIC CORP	MS Europe SE	312 395,32	6 498,57
5 690	Short	USD MCCORMICK & CO-NON VTG SHRS	MS Europe SE	329 980,76	3 924,30
11 767	Short	EUR MICHELIN (CGDE)	MS Europe SE	333 123,77	-1 765,05
7 197	Short	USD MONDELEZ INTERNATIONAL INC-A	MS Europe SE	329 868,88	2 941,43
3 489	Short	USD PACCAR INC	MS Europe SE	325 327,08	9 803,48
1 830	Short	USD REPUBLIC SERVICES INC	MS Europe SE	330 224,28	1 542,59
5 559	Short	CAD RESTAURANT BRANDS INTERN	MS Europe SE	323 408,87	10 497,15
1 175	Short	USD SHERWIN-WILLIAMS CO/THE	MS Europe SE	324 181,74	-190,09
7 128	Short	EUR SODEXO SA	MS Europe SE	311 493,60	712,80
29 975	Short	SEK SVENSKA CELLULOZA AB SCA-B	MS Europe SE	339 423,20	-4 983,37
4 926	Short	EUR SYENSQO SA	MS Europe SE	337 726,56	-2 758,56
122 300	Short	AUD TELSTRA GROUP LTD	MS Europe SE	338 179,08	-2 083,24
2 248	Short	USD TEXAS ROADHOUSE INC	MS Europe SE	317 738,52	14 719,33
10 389	Short	USD VONTIER CORP	MS Europe SE	328 888,43	6 545,92

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Contrats de différence (« CFD »)

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Quantité	Long / Devise Short	Dénomination	Courtier	Notionnel	Non réalisé (en EUR)
3 383	Short USD	WALMART INC	MS Europe SE	320 916,20	3 427,79
3 504	Short USD	ARROW ELECTRONICS INC	UBS Europe SE	328 724,70	9 338,43
7 352	Short GBP	BERKELEY GROUP HOLDINGS/THE	UBS Europe SE	328 720,24	-1 852,42
8 797	Short EUR	DAIMLER TRUCK HOLDING AG	UBS Europe SE	328 304,04	879,70
2 115	Short USD	DARDEN RESTAURANTS INC	UBS Europe SE	331 391,12	9 436,42
809	Short USD	DEERE & CO	UBS Europe SE	320 700,01	2 204,27
12 253	Short EUR	DEUTSCHE TELEKOM AG-REG	UBS Europe SE	338 917,98	-3 185,78
5 899	Short DKK	FLSMIDTH & CO A/S	UBS Europe SE	351 460,03	-3 791,03
33 913	Short SEK	HEXAGON AB-B SHS	UBS Europe SE	342 982,68	-6 577,75
7 726	Short USD	LAZARD INC	UBS Europe SE	319 447,03	10 262,30
3 744	Short USD	PPG INDUSTRIES INC	UBS Europe SE	326 629,69	2 900,97
7 485	Short EUR	SIEMENS HEALTHINEERS AG	UBS Europe SE	336 226,20	-1 347,30
5 693	Short USD	SMITH (A.O.) CORP	UBS Europe SE	324 192,46	5 962,27
770	Short USD	TELEDYNE TECHNOLOGIES INC	UBS Europe SE	334 847,89	4 858,19
2 776	Short EUR	VINCI SA	UBS Europe SE	333 258,80	-416,40
				19 674 889,37	37 989,45

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Swaps de défaut de crédit (« CDS »)

Au 31 décembre 2025, les positions ouvertes sur Credit Default Swaps (« CDS ») étaient les suivantes :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Description/Sous-Jacent	Contrepartie	Notionnel	Date	Devise	Achat/ Vente	Spread	Non réalisé (en EUR)
CDS Index							
MARKIT ITRAXX EUR SUB FIN 5Y 06/30	BNP Paribas Paris	130 000 000	20/06/2030	EUR	Achat	1,00	-1 040 945,10
							-1 040 945,10

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Description/Sous-Jacent	Contrepartie	Notionnel	Date	Devise	Achat/ Vente	Spread	Non réalisé (en EUR)
CDS Index							
MARKIT ITRAXX EUR SUB FIN 5Y 06/30	BNP Paribas Paris	300 000 000	20/06/2030	EUR	Achat	1,00	-2 402 181,00
							-2 402 181,00

Varenne UCITS

Notes aux États Financiers – États des instruments dérivés

Swaps de rendement total (« TRS »)

Au 31 décembre 2025, les positions ouvertes sur Total Return Swaps (« TRS ») étaient les suivantes :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Nominal	Devise	Date d'échéance	Contrepartie	Le Compartiment reçoit	Le Compartiment paie	Montant non réalisé (en EUR)
19 810 188	EUR	30/04/2026	JP MORGAN SEC PLC	Taux Euro S/T composé	Panier d'actions	-1 503 711,81
						-1 503 711,81

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Nominal	Devise	Date d'échéance	Contrepartie	Le Compartiment reçoit	Le Compartiment paie	Montant non réalisé (en EUR)
92 288 123	EUR	15/12/2026	JP MORGAN SEC PLC	Taux Euro S/T composé	Panier d'actions	-10 203 591,18
100 000	USD	05/08/2026	CITI GLOBAL MARKETS EUROPE AG	IShares MSCI World Quality Dividend Advanced UCITS	241,55%	594,64
750 058 512	EUR	19/01/2027	UBS Europe SE	Taux Euro S/T composé	Panier d'actions	-4 842 405,89
						-15 045 402,43

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Nominal	Devise	Date d'échéance	Contrepartie	Le Compartiment reçoit	Le Compartiment paie	Montant non réalisé (en EUR)
6 357 799	EUR	24/07/2026	UBS Europe SE	Taux Euro S/T composé	Panier d'actions	-194 154,05
						-194 154,05

Varenne UCITS

Autres notes aux états financiers

Autres notes aux états financiers

1 – Informations générales

Varenne UCITS (la « SICAV ») est une société anonyme constituée le 30 juillet 2021 selon les lois du Luxembourg en tant que société d'investissement à capital variable. La SICAV est soumise à la partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010.

La SICAV est inscrite au Registre de Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B257907. La dernière version des statuts a été publiée au Recueil électronique des sociétés et associations (RESA), la plateforme électronique centrale du Grand-Duché de Luxembourg, le 10 août 2021.

La SICAV est une entité juridique unique constituée sous la forme d'un fonds à compartiments distincts. Les actions de la SICAV sont des actions d'un compartiment spécifique. La SICAV peut émettre des actions de différentes classes dans chaque compartiment. Ces classes d'actions peuvent avoir chacune des caractéristiques spécifiques.

Certaines classes d'actions peuvent être réservées à certaines catégories d'investisseurs.

Au 31 décembre 2025, quatre compartiments étaient actifs :

- Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL
- Varenne UCITS - VARENNE VALEUR
- Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION
- Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

2 – Principales règles comptables

2.1 - Présentation des états financiers

L'exercice financier de la SICAV commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année. La devise de référence de la SICAV est l'EUR.

Les états financiers de la SICAV sont établis conformément à la réglementation luxembourgeoise relative aux organismes de placement collectif, selon le principe de la continuité d'exploitation.

2.2 - Valorisation du portefeuille

La valeur des espèces en caisse ou en dépôt, des effets ou billets à payer, des comptes à recevoir, des dépenses payées d'avance, des dividendes en espèces et des intérêts courus mais non encore perçus est égale à leur valeur nominale ou faciale totale, à moins qu'il ne soit pas probable qu'ils soient payés ou perçus en totalité, auquel cas leur valeur est déterminée après avoir effectué une réduction que le Conseil d'administration peut juger appropriée dans ce cas pour refléter leur valeur réelle.

Les valeurs mobilières qui sont cotées, inscrites ou négociées sur une bourse ou un marché réglementé seront évaluées au dernier cours ou à la dernière cotation disponible, avant le moment de l'évaluation, sur la bourse ou le marché réglementé où les valeurs mobilières sont principalement cotées, inscrites ou négociées. Lorsque des valeurs mobilières sont cotées ou négociées sur plus d'une bourse ou d'un marché réglementé, le Conseil d'administration déterminera sur quelle bourse ou quel marché réglementé les valeurs mobilières sont principalement cotées ou négociées et les cours ou cotations de cette bourse ou de ce marché réglementé seront utilisés aux fins de leur évaluation. Les valeurs mobilières pour lesquelles les prix de marché ou les cotations ne sont pas disponibles ou représentatifs, ou qui ne sont pas cotées, inscrites ou négociées sur une bourse ou un marché réglementé, seront évaluées à leur valeur probable de réalisation estimée avec soin et de bonne foi par le Conseil d'administration en utilisant toute méthode d'évaluation approuvée par le Conseil d'administration.

Les instruments financiers dérivés qui sont cotés ou négociés sur une bourse ou un marché réglementé seront évalués au dernier prix ou cours de clôture ou de règlement disponible, avant le moment de l'évaluation, sur la bourse ou le marché réglementé où les instruments sont principalement cotés ou négociés. Lorsque les instruments sont cotés ou négociés sur plus d'une bourse ou d'un marché réglementé, le Conseil d'administration déterminera sur quelle bourse ou quel marché réglementé les instruments sont principalement cotés ou négociés et les cours de clôture ou prix de règlement sur cette bourse ou ce marché réglementé seront utilisés aux fins de leur évaluation. Les instruments financiers dérivés pour lesquels les prix ou cotations de clôture ou de règlement ne sont pas disponibles ou représentatifs seront évalués à leur valeur probable de réalisation estimée avec soin et de bonne foi par le Conseil d'administration en utilisant toute méthode d'évaluation approuvée par le Conseil d'administration.

Les instruments financiers dérivés qui sont négociés de gré à gré (« over-the-counter » ou OTC) seront évalués quotidiennement à leur juste valeur de marché, sur la base d'évaluations fournies par la contrepartie qui seront approuvées ou vérifiées régulièrement et indépendamment de la contrepartie. Par ailleurs, les instruments financiers dérivés de gré à gré peuvent être évalués en faisant appel à des services de tarification indépendants ou des modèles d'évaluation approuvés par le Conseil d'administration et conformes aux meilleures pratiques et principes d'évaluation internationaux. Toute évaluation de ce type sera régulièrement rapprochée de l'évaluation de la contrepartie, indépendamment de cette dernière, et les écarts significatifs seront rapidement examinés et expliqués.

Les actions ou parts de fonds d'investissement cibles (y compris les OPCVM et les OPC) seront évaluées à leur dernière valeur liquidative officielle disponible, telle que déclarée ou fournie par ou au nom du fonds d'investissement, ou à leur dernière valeur liquidative officielle ou estimée si elle est plus récente que la dernière valeur liquidative officielle disponible, à condition que le Conseil d'administration soit convaincu de la fiabilité de cette valeur liquidative officielle.

2.3 - Bénéfices ou pertes nets réalisés sur la vente de placements

Les bénéfices (pertes) nets réalisés sur les ventes de titres sont déterminés sur la base du coût moyen des titres vendus et sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations des actifs nets.

Varenne UCITS

Autres notes aux états financiers

2 – Principales règles comptables

2.4 - Conversion des devises étrangères

Les états financiers ont été établis dans la devise de comptabilité de chaque compartiment. Les actifs et passifs exprimés dans des devises autres que la devise comptable du compartiment sont convertis dans cette devise au taux de change en vigueur à la date de clôture.

Les revenus et les dépenses exprimés dans des devises autres que la devise de comptabilité du compartiment sont convertis dans cette devise au taux de change en vigueur à la date de la transaction.

Les transactions et les coûts d'acquisition libellés en devises étrangères sont convertis dans la devise comptable de chaque compartiment sur la base du taux de change en vigueur à la date de la transaction ou de l'acquisition.

Au 31 décembre 2025, les taux de change utilisés étaient les suivants :

1 EUR =	1,7612	AUD	1 EUR =	1,6099	CAD	1 EUR =	0,9305	CHF
1 EUR =	7,469	DKK	1 EUR =	0,87315	GBP	1 EUR =	9,1413	HKD
1 EUR =	11,8465	NOK	1 EUR =	10,827	SEK	1 EUR =	1,51035	SGD
1 EUR =	1,17445	USD	1 EUR =	19,4606	ZAR			

2.5 - États financiers combinés

L'exercice financier de la SICAV commence le 1er janvier et se termine le 31 décembre de chaque année. La devise de référence de la SICAV est l'EUR.

Les chiffres présentés dans les tableaux des états financiers peuvent dans certains cas présenter des différences non significatives en raison de l'utilisation d'arrondis. Ces différences n'affectent en rien l'image fidèle des états financiers de la SICAV.

Les différents postes figurant dans les états financiers combinés de la SICAV sont égaux à la somme des postes correspondants des états financiers de chaque compartiment et sont établis en EUR.

Les actifs nets d'ouverture sont maintenus au taux de change de clôture de l'année précédente. Les différences de change qui en résultent sont incluses dans l'état combiné des opérations et des variations de l'actif net de l'exercice sous la rubrique « Réévaluation de la VNI combinée d'ouverture ».

A la date de clôture, le total des investissements croisés des compartiments s'élève à 49 985 382,34 EUR et par conséquent la valeur liquidative totale consolidée au niveau de la SICAV à la fin de l'année sans investissements croisés s'élèverait à 1 906 172 303,30 EUR.

Compartiments	Investissements croisés	Montant (en EUR)
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	Varenne Conviction I EUR C	14 229 930,00
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	Varenne Long Short I EUR C	10 696 842,62
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	Varenne Long Short I EUR C	10 828 679,72
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	Varenne Conviction I EUR C	14 229 930,00
		49 985 382,34

2.6 - Évaluation des contrats d'option

Chaque compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés tels que des options. Une option est un contrat qui donne à l'acheteur, qui paie une commission ou une prime, le droit mais non l'obligation d'acheter ou de vendre un montant spécifié d'un actif sous-jacent à un prix convenu (le prix d'exercice) à l'expiration du contrat ou jusqu'à cette date. Une option Call est une option d'achat, et une option Put une option de vente.

Pour plus de détails sur les contrats d'options en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés ».

2.7 - Évaluation des contrats de change à terme

Chaque compartiment peut utiliser des instruments financiers dérivés tels que des contrats à terme. L'utilisation d'instruments financiers dérivés ne peut en aucun cas amener un compartiment à s'écarter de son objectif d'investissement. Un contrat à terme de gré à gré est un accord bilatéral personnalisé portant sur l'échange d'un actif ou de flux de trésorerie à une date de règlement future spécifiée et à un prix à terme convenu à la date de la transaction. L'une des parties au contrat à terme est l'acheteur (long), qui accepte de payer le prix à terme à la date de règlement ; l'autre est le vendeur (short), qui accepte de recevoir le prix à terme.

Pour plus de détails sur les contrats de change à terme en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

2.8 - Évaluation des contrats à terme

Chaque compartiment peut avoir recours à des instruments financiers dérivés tels que des contrats à terme. L'utilisation d'instruments financiers dérivés ne peut en aucun cas amener un compartiment à s'écarter de son objectif d'investissement. Un contrat à terme est un accord d'achat ou de vente d'un montant déterminé d'un titre, d'une devise, d'un indice (y compris un indice de matières premières éligible) ou d'un autre actif à une date future spécifique et à un prix convenu à l'avance.

Pour plus de détails sur les contrats à terme en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Etat des instruments dérivés ».

Autres notes aux états financiers

2 – Principales règles comptables

2.9 - Contrats de différence (« CFD »)/ Equity Swap

Les CFD sont des positions ouvertes dans lesquelles l'acquéreur est synthétiquement acheteur de la performance de l'action sous-jacente et vendeur de la *financing leg*. Les CFD, également connus sous le nom de Swap sur actions, sont évalués à leur dernier prix connu à la date de valorisation et les plus-values ou moins-values latentes qui en résultent sont comptabilisées.

Pour plus de détails sur les CFD, veuillez vous référer à la section « Notes aux États Financiers - Etat des instruments dérivés ».

2.10 - Valorisation des Swaps

Les swaps sont évalués à leur juste valeur de marché sur la base du dernier cours connu de l'actif sous-jacent.

Un swap sur défaillance de crédit (« CDS ») est un contrat dérivé de crédit bilatéral dans lequel une contrepartie (l'acheteur de la protection) verse une commission périodique à l'autre partie (le vendeur de la protection) pendant la durée spécifiée du contrat, en échange d'un paiement conditionnel effectué par le vendeur de la protection en cas de survenance d'un événement de crédit concernant l'un des émetteurs de référence. Si un tel événement se produit, le vendeur de la protection effectuera alors un paiement au bénéfice de l'acheteur et le swap prendra fin. Dans certains cas, le vendeur de la protection peut prendre possession des titres sous-jacents.

Les CDS sont évalués quotidiennement selon un modèle basé sur les écarts de prix des teneurs de marché et toute variation de valeur est comptabilisée sous la rubrique « Variation de la plus-value ou moins-value nette non réalisée sur les swaps » dans le compte de résultat et l'état des variations de l'actif net. Tout paiement reçu ou versé dans le cadre de la conclusion d'un contrat est comptabilisé en tant que passif ou actif dans l'état de l'actif net. En cas de résiliation anticipée du contrat de swap, la SICAV comptabilise un gain ou une perte réalisé(e) sur les paiements reçus ou versés.

La plus-value ou moins-value nette non réalisée qui en résulte est comptabilisée dans l'état des variations de l'actif net.

Un swap de rendement total est un accord dans lequel une partie (payeur du rendement total) transfère la performance économique totale d'un panier d'actions sous-jacentes de référence à l'autre partie (receveur de rendement total) en échange d'intérêts payés sur le notionnel du panier. La performance économique totale comprend les revenus des dividendes, des gains ou des pertes résultant des mouvements du marché. Les contrats de Swap de rendement total sont évalués en référence à la valeur de marché des actifs sous-jacents et de la *financing leg*.

La variation de la plus-value ou de la moins-value nette non réalisée du panier, ainsi que les intérêts reçus ou payés y afférents, sont enregistrés dans l'état des opérations et des variations de l'actif net.

Pour plus de détails sur les contrats de swaps en cours, veuillez vous référer à la section « Notes aux états financiers - Tableau des instruments dérivés ».

2.11 - Dividendes et intérêts

Les dividendes sont comptabilisés à la date « ex-date ». Les intérêts sont comptabilisés au prorata temporis.

2.12 - Frais de constitution

Les coûts et les frais engagés dans le cadre de la constitution du Fonds seront à la charge de celui-ci et pourront être amortis sur une période maximale de cinq (5) ans à compter de la date de constitution du Fonds. Les frais de constitution et les dépenses de chaque nouveau Compartiment seront supportés par ce dernier et pourront être amortis sur une période allant jusqu'à cinq (5) ans. Les nouveaux compartiments créés après la constitution et le lancement du Fonds participeront aux coûts et frais de constitution non amortis du Fonds.

3 - Commissions de gestion

La Société de gestion aura droit à une commission annuelle égale à un pourcentage de la Valeur liquidative de chaque compartiment ou classe d'actions, payée sur les actifs de la SICAV et attribuée à chaque compartiment et classe d'actions. La commission de gestion sera acquise chaque jour d'évaluation et sera payable au taux spécifié dans le dernier prospectus de la SICAV.

Ces taux sont annuels et, en 2025, les droits ont été prélevés au prorata temporis :

Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR, A-CHF, A-USD : 1,95 %

Nom de la catégorie d'actions : I-EUR : 1,10 %

Nom de la catégorie d'actions : P-EUR, P-CHF : 1,25%

Nom de la catégorie d'actions : VCP-EUR : 0,25%

Varenne UCITS - VARENNE VALEUR

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR, A-CHF, A-USD, IT : 1,794%

Nom de la catégorie d'actions : F-EUR, I-EUR, I-USD : 1,10%

Nom de la catégorie d'actions : P-EUR, P-USD; P-GBP, P-CHF : 1,20%

Nom de la catégorie d'actions : U-EUR : 1,95%

Varenne UCITS

Autres notes aux états financiers

3 - Commissions de gestion

Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR : 1,90%
 Nom de la catégorie d'actions : I-EUR : 0,95%
 Nom de la catégorie d'actions : P-EUR : 1,10%
 Nom de la catégorie d'actions : VCP-EUR : 0,25%

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Nom de la catégorie d'actions : A-EUR : 1,95%
 Nom de la catégorie d'actions : I-EUR : 1,10%
 Nom de la catégorie d'actions : P-EUR : 1,25%
 Nom de la catégorie d'actions : VCP-EUR : 0,25%

4 - Commission de performance

La Société de gestion peut être autorisée à percevoir une commission de performance au titre de certains compartiments ou classes d'actions ; le paiement et l'importance de la commission de performance dépendent de la performance du compartiment ou de la classe d'actions sur une période donnée, au-delà de l'indice de référence applicable, tel que défini dans le prospectus de la SICAV. La Commission de performance est calculée et comptabilisée chaque Jour d'évaluation sur la base de la Valeur liquidative après déduction de tous les frais et dépenses, y compris les Frais de gestion et la Commission de la Société de gestion (mais pas la Commission de performance) et en tenant compte des souscriptions et des rachats pendant la période de performance, de sorte que ceux-ci n'affectent pas le calcul de la Commission de performance.

La Commission de performance est prélevée sur les actifs de la SICAV et attribuée aux compartiments et classes d'actions concernés.

En application des lignes directrices de l'ESMA sur les commissions de performance (ESMA34-39-992) et de la Circulaire CSSF 20/764, le tableau ci-dessous indique le montant réel des commissions de performance facturées par chaque catégorie d'actions concernée et le pourcentage de ces commissions basé sur la valeur liquidative (« VNI ») de la catégorie d'actions. Seules les Classes d'actions pour lesquelles des commissions de performance ont été prélevées sont indiquées ci-dessous.

Compartiment	Classe d'Actions	Code ISIN	Devise du Compartiment	Montant des commissions de performance au 31/12/2025 (dans la devise du compartiment)	Commission de performance acquise au moment du rachat sur 2025 (dans la devise du Compartiment)	VNI moyenne de la classe d'actions (dans la devise du compartiment)	% de la VNI moyenne de la classe d'actions
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	A - EUR	LU2358389745	EUR	2 707 595,50	161 650,86	261 942 934,66	1,03
	A - USD	LU2358392293	EUR	14 866,19	3 514,27	1 303 923,38	1,14
	I - EUR	LU2358391998	EUR	1 803 868,95	51 021,82	107 235 552,29	1,68
	P - EUR	LU2358391725	EUR	341 841,30	13 835,29	24 572 928,54	1,39
	P - CHF	LU2358391568	EUR	14 462,20	287,28	2 721 120,17	0,53
	Total			4 882 634,14	230 309,52		
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	A - EUR	LU2358392376	EUR	11 520 547,64	647 135,33	1 070 029 393,00	1,08
	A - USD	LU2358391212	EUR	25 838,95	1 047,38	1 888 429,36	1,37
	F - EUR	LU2720906028	EUR	354 624,31	2 586,89	23 090 014,84	1,54
	I - EUR	LU2358390917	EUR	2 267 835,43	50 745,47	166 920 664,37	1,36
	I - USD	LU2358390677	EUR	35 015,47	-	2 216 906,14	1,58
	IT - EUR	LU2358390594	EUR	6 370,05	-	544 821,62	1,17
	P - EUR	LU2358390321	EUR	628 411,18	63 141,65	56 879 679,49	1,10
	P - USD	LU2358390248	EUR	12 619,30	428,27	858 504,76	1,47
	P - GBP	LU2358390081	EUR	1 695,45	419,07	130 447,61	1,30
	P - CHF	LU2358390164	EUR	2 779,19	-	731 824,17	0,38
	U - EUR	LU2358391139	EUR	22 576,66	468,66	2 180 998,93	1,04
	Total			14 878 313,63	765 972,72		
Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION	A - EUR	LU2722195596	EUR	31 044,81	651,06	2 573 436,38	1,21
	I - EUR	LU2722195752	EUR	648 426,62	47 835,08	37 650 881,33	1,72
	P - EUR	LU2722194516	EUR	268 386,32	1 260,83	11 290 555,22	2,38
	Total			947 857,75	49 746,97		
Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT	A - EUR	LU2722194946	EUR	9 860,19	1 418,90	771 697,49	1,28
	I - EUR	LU2722195166	EUR	592 654,34	45 339,87	43 464 737,09	1,36
	P - EUR	LU2722195240	EUR	156 083,60	60,68	7 891 078,76	1,98
	Total			758 598,13	46 819,45		

* représente la provision pour commissions de performance au 31/12/2025 pour une Classe d'actions donnée, exprimée en pourcentage de l'Actif net moyen de la classe d'actions

Varenne UCITS

Autres notes aux états financiers

5 - Commissions de dépôt et de sous-dépôt

CACEIS Bank, Luxembourg Branch a été nommé dépositaire du Fonds (le « Dépositaire ») aux termes d'un accord écrit daté du 3 août 2021 entre CACEIS Bank, Luxembourg Branch et le Fonds (l'« Accord de Dépositaire »). Le Dépositaire a été chargé de la garde et/ou, le cas échéant, de la tenue des registres et de la vérification de la propriété des actifs du Fonds et il doit remplir les obligations et devoirs prévus par la Loi de 2010. En particulier, le Dépositaire doit assurer un suivi efficace et adéquat des flux de trésorerie du Fonds.

Le Dépositaire aura droit à une commission annuelle égale à un pourcentage de la valeur liquidative de chaque compartiment ou classe d'actions, conformément aux pratiques du marché au Luxembourg, sous réserve d'un taux maximum qui devrait se situer entre 0,01% et 0,05% par an. La commission du Dépositaire s'accumulera chaque jour d'évaluation et sera payable annuellement sur les actifs du Fonds et allouée à chaque compartiment et classe d'actions.

Cette commission est incluse dans le plafond de 0,20 % des frais administratifs.

Le Fonds a également désigné le Dépositaire comme Agent payeur.

6 - Commission de l'administrateur

L'Administrateur aura droit à une commission annuelle égale à un pourcentage (maximum 0,20%) de la Valeur liquidative de chaque compartiment ou classe d'actions conforme aux pratiques du marché au Luxembourg. La commission de l'Administrateur s'accumulera chaque jour d'évaluation et sera payable mensuellement sur les actifs de la SICAV et allouée à chaque compartiment et classe d'actions.

7 - Rémunération des administrateurs

Les membres du Conseil d'administration ont le droit de recevoir des honoraires en contrepartie de leur fonction. Toutefois, les membres du Conseil d'administration qui sont également administrateurs, dirigeants ou employés de la société de gestion ou de ses sociétés affiliées seront invités à renoncer à leurs honoraires. Le Fonds remboursera également aux membres du Conseil d'administration la couverture d'assurance appropriée ainsi que les dépenses et autres coûts encourus par les membres du Conseil d'administration dans l'exercice de leurs fonctions, y compris les menues dépenses raisonnables, les frais de déplacement encourus pour assister aux réunions du Conseil d'administration et tous les coûts des procédures judiciaires, à moins que ces coûts ne soient causés par une conduite intentionnelle ou une négligence grave du membre du Conseil d'administration en question.

Le Fonds peut également payer des honoraires et des frais aux membres de tout comité établi par le Conseil d'administration, le cas échéant.

8 - Taxe d'abonnement

La SICAV est soumise à une taxe d'abonnement de 0,05% par an, payable trimestriellement et calculée sur l'actif net total de la SICAV évalué à la fin du trimestre civil concerné, sauf si un taux d'imposition réduit de 0,01% par an est applicable. En outre, certaines exonérations de la taxe d'abonnement sont disponibles.

9 - Collatéral

Au 31 décembre 2025, il existait des dépôts de garantie et des garanties en espèces sous la forme de soldes en espèces détenus auprès de courtiers, qui sont inclus dans les liquidités en banque figurant dans l'état de l'actif net.

Le tableau suivant présente la répartition de ces montants en espèces détenus auprès de courtiers par compartiment, au 31 décembre 2025 :

Compartiment	Devise	Contrepartie	Type de collatéral	Montant du collatéral reçu	Montant du collatéral payé
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	EUR	UBS EUROPE SE	Liquidités	-17 774,16	11 688 107,54
		MS EUROPE SE	Liquidités	-1 533 972,51	6 990 807,59
		CITI GLOBAL MARKETS EUROPE AG	Liquidités	-	1 030 000,00
		JP MORGAN SEC PLC	Liquidités	-	1 910 000,00
		BGL BNP PARIBAS	Liquidités	-	580 000,00
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	EUR	UBS EUROPE SE	Liquidités	-31 917,01	27 480 942,27
		MS EUROPE SE	Liquidités	-2 414 980,22	8 156 720,57
		CITI GLOBAL MARKETS EUROPE AG	Liquidités	-	2 430 000,00
		JP MORGAN SEC PLC	Liquidités	-	11 020 000,00
		BGL BNP PARIBAS	Liquidités	-	1 560 000,00
Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION	EUR	UBS EUROPE SE	Liquidités	-	347 877,03
		MS EUROPE SE	Liquidités	-106 141,70	5 769 793,10

Varenne UCITS

Autres notes aux états financiers

9 - Collatéral

Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT	EUR	UBS EUROPE SE MS EUROPE SE	Liquidités Liquidités	-1 469,13 -87 624,17	568 523,15 4 493 369,95
---------------------------------------	-----	-------------------------------	--------------------------	-------------------------	----------------------------

10 - Autres dépenses

La rubrique « Autres dépenses » comprend principalement les frais d'assurance, les frais de conformité, les honoraires de consultants, la TVA et les frais de DIC.

11 - Changements dans la composition du portefeuille de titres

Les modifications éventuelles de la composition du portefeuille-titres de chaque compartiment au cours de l'année sont disponibles sur demande au siège de la SICAV.

12 - Évènements ultérieurs

Il n'y a pas eu d'évènements significatifs postérieurs à la fin de l'année qui nécessitent une information dans les états financiers.

13 - SFDR (règlement sur la publication d'information en matière de durabilité dans le secteur des services financiers)

Des informations sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales et/ou les investissements durables sont disponibles dans les annexes pertinentes sous la section (non auditée) du Règlement relatif à la publication d'informations sur la finance durable.

14 - Autre note

Informations complémentaires pour les investisseurs de la République fédérale d'Allemagne :

Pour le compartiment suivant de Varenne UCITS, aucune notification de commercialisation en République fédérale d'Allemagne n'a été déposée auprès de l'Autorité fédérale de surveillance financière (BaFin), de sorte que les actions de ce compartiment ne peuvent PAS être proposées aux investisseurs relevant de la juridiction du Code d'investissement allemand.

En conséquence, les compartiments suivants ne sont PAS disponibles pour les investisseurs en Allemagne :

- Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL
- Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION
- Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT

Varenne UCITS

Informations supplémentaires non auditées

Politique de rémunération

La politique de rémunération de Varenne Capital Partners, établie par la direction générale, vise à prévenir la prise de risque excessive, tout en s'alignant sur les objectifs de gestion et les profils de risque définis dans les prospectus des fonds. Cette politique vise à éviter les conflits d'intérêts entre les employés qui prennent des risques et les investisseurs, à maintenir la stabilité financière de la société et à encourager le personnel à contribuer au développement de la société de gestion.

Elle s'applique à tous les employés, avec des mesures spécifiques pour certains membres du personnel tels que, mais sans s'y limiter, les gestionnaires de portefeuille, les cadres, les fonctions de contrôle et les responsables du développement commercial. La rémunération se compose d'éléments fixes et variables, ce qui garantit une structure de rémunération équilibrée et durable. La rémunération variable est déterminée en fonction des performances de l'entreprise et des contributions individuelles, en tenant compte de facteurs quantitatifs et qualitatifs.

Pour le personnel identifié, en fonction des montants en jeu, un pourcentage de la rémunération variable peut être reporté sur une période minimale de trois ans. Ce pourcentage reporté varie en fonction du montant total accordé. Les paiements futurs dépendent de la poursuite de l'emploi, des performances financières de l'entreprise et du respect des politiques de risque et de conformité. La non-conformité ou des résultats médiocres peuvent entraîner l'annulation des montants reportés.

Une évaluation annuelle réalisée par le responsable de la conformité garantit l'application de la politique. Cette politique est revue chaque année par la direction. La politique de rémunération est disponible sur le site Internet de la société de gestion : www.varennecapital.com.

Tableau des rémunérations et de leur répartition :

	Effectifs	Rémunération brute en euros		
		Fixe*	Variable payé*	
			Non reporté	Reporté
Effectif total*	39	7 906 158 €	2 376 369 €	0 €
Population identifiée	14	5 360 604 €	1 700 084 €	0 €
Gestionnaires de portefeuille	8	4 052 575 €	876 794 €	0 €
Autre personnel	6	1 308 029 €	823 290 €	0 €

* Rémunération variable attribuable aux exercices 2025/2026. L'exercice financier de la société de gestion se termine en mars.

Varenne UCITS

Informations supplémentaires non auditées

Exposition aux risques au niveau mondial

L'exposition globale des compartiments est calculée et contrôlée selon l'approche de la VaR absolue. L'exposition globale des compartiments ne peut excéder 20% de leur valeur liquidative respective, sur la base d'un intervalle de confiance unilatéral de 99% et d'une période de détention de 20 jours. Le niveau d'effet de levier des compartiments, basé sur l'approche de la « somme des notionnels », ne devrait généralement pas dépasser 500% de la valeur liquidative. Dans certaines circonstances, l'effet de levier des compartiments peut dépasser le niveau ci-dessus.

Au 31 décembre 2025, la VaR des compartiments était la suivante :

Compartiments VAR 2025	Limite fixée dans le Prospectus	Niveau le plus bas	Niveau le plus élevé	Moyenne	Modèle utilisé	Niveau de confiance	Période de détention
Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	20%	8,77%	16,10%	12,71%	Monte-Carlo	99%	20 jours
Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	20%	6,47%	11,39%	9,08%	Monte-Carlo	99%	20 jours
Varenne UCITS - VARENNE CONVICTION	20%	10,46%	15,95%	13,19%	Monte-Carlo	99%	20 jours
Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT	20%	5,22%	8,42%	6,96%	Monte-Carlo	99%	20 jours

Varenne UCITS

Informations supplémentaires non auditées

Informations à fournir dans le cadre du règlement sur les opérations de financement des valeurs mobilières (SFTR)

Le règlement relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (le « SFTR ») est entré en vigueur le 12 janvier 2016 et vise à améliorer la transparence des prêts de titres et de matières premières, des opérations de mise en pension, des prêts sur marge et de certains contrats de garantie. Les exigences de divulgation du SFTR comprennent les détails suivants sur le TRS (Total Return Swap) :

Swap de rendement total	Varenne UCITS - VARENNE GLOBAL	
Montant des actifs engagés dans chaque TRS exprimé en valeur absolue (dans la devise du Compartiment) et en proportion des actifs gérés par le Compartiment.		
Valeur absolue	19 810 188,46	
% of AuM	4,41%	
Les 10 premières contreparties de chaque type de TRS séparément (nom de la contrepartie et volume brut des transactions en cours)		
JP Morgan SE	19 810 188,46	
Les données de transaction agrégées pour chaque type de TRS doivent être ventilées séparément selon les catégories suivantes		
Type et qualité des garanties		
Liquidités	100%	
Échéance de la garantie		
Maturité ouverte	-1 503 711,81	
Devise de la garantie		
EUR	-1 503 711,81	
Échéance du TRS		
Moins de 3 mois		
3 mois à 1 an	19 810 188,46	
Plus d'un an		
Pays dans lequel la contrepartie est établie		
Allemagne	-1 503 711,81	
Règlement et compensation		
Bilatéral	-1 503 711,81	
Données sur la réutilisation des garanties		
Conservation des garanties reçues par le Compartiment dans le cadre des TRS		
CACEIS et son réseau de sous-dépositaires	-1 503 711,81	
Conservation des garanties accordées par le compartiment dans le cadre des TRS		
Comptes séparés	100%	
Données sur les revenus et les coûts pour chaque type de TRS		
Tous les rendements des TRS reviendront au compartiment et ne sont pas soumis à des accords de partage des rendements avec le Gestionnaire d'investissement ou tout autre partie.		
Les revenus et les coûts du compartiment comprennent les intérêts, les dividendes, les revenus réalisés et la variation des revenus non réalisés sur les TRS.		

Varenne UCITS

Informations supplémentaires non auditées

Informations à fournir dans le cadre du règlement sur les opérations de financement des valeurs mobilières (SFTR)

Swap de rendement total	Varenne UCITS - VARENNE VALEUR	
Montant des actifs engagés dans chaque TRS exprimé en valeur absolue (dans la devise du Compartiment) et en proportion des actifs gérés par le Compartiment.		
Valeur absolue	842 446 635,16	
% of AuM	60,66%	
Les 10 premières contreparties de chaque type de TRS séparément (nom de la contrepartie et volume brut des transactions en cours)		
CITI Global Markets Europe AG	100 000,00	
JP Morgan SE	92 288 123,20	
UBS Europe SE	750 058 511,96	
Les données de transaction agrégées pour chaque type de TRS doivent être ventilées séparément selon les catégories suivantes		
Type et qualité des garanties		
Liquidités	100%	
Échéance de la garantie		
Maturité ouverte	-15 045 402,43	
Devise de la garantie		
EUR	-15 045 997,07	
USD	594,64	
Échéance du TRS		
Moins de 3 mois		
3 mois à 1 an	92 388 123,20	
Plus d'un an	750 058 511,96	
Pays dans lequel la contrepartie est établie		
Allemagne	-15 045 402,43	
Règlement et compensation		
Bilatéral	-15 045 402,43	
Données sur la réutilisation des garanties		
Conservation des garanties reçues par le Compartiment dans le cadre des TRS		
CACEIS et son réseau de sous-dépositaires	-15 045 402,43	
Conservation des garanties accordées par le compartiment dans le cadre des TRS		
Comptes séparés	100%	
Données sur les revenus et les coûts pour chaque type de TRS		
Tous les rendements des TRS reviendront au compartiment et ne sont pas soumis à des accords de partage des rendements avec le Gestionnaire d'investissement ou tout autre partie.		
Les revenus et les coûts du compartiment comprennent les intérêts, les dividendes, les revenus réalisés et la variation des revenus non réalisés sur les TRS.		

Varenne UCITS

Informations supplémentaires non auditées

Informations à fournir dans le cadre du règlement sur les opérations de financement des valeurs mobilières (SFTR)

Swap de rendement total	Varenne UCITS - VARENNE LONG SHORT	
Montant des actifs engagés dans chaque TRS exprimé en valeur absolue (dans la devise du Compartiment) et en proportion des actifs gérés par le Compartiment.		
Valeur absolue	6 357 798,69	
% of AuM	11,26%	
Les 10 premières contreparties de chaque type de TRS séparément (nom de la contrepartie et volume brut des transactions en cours)		
UBS Europe SE	6 357 798,69	
Les données de transaction agrégées pour chaque type de TRS doivent être ventilées séparément selon les catégories suivantes		
Type et qualité des garanties		
Liquidités	100%	
Échéance de la garantie		
Maturité ouverte	-194 154,05	
Devise de la garantie		
EUR	-194 154,05	
Échéance du TRS		
Moins de 3 mois		
3 mois à 1 an	6 357 798,69	
Plus d'un an		
Pays dans lequel la contrepartie est établie		
Allemagne	-194 154,05	
Règlement et compensation		
Bilatéral	-194 154,05	
Données sur la réutilisation des garanties		
Conservation des garanties reçues par le Compartiment dans le cadre des TRS		
CACEIS et son réseau de sous-dépositaires	-194 154,05	
Conservation des garanties accordées par le compartiment dans le cadre des TRS		
Comptes séparés	100%	
Données sur les revenus et les coûts pour chaque type de TRS		
Tous les rendements des TRS reviendront au compartiment et ne sont pas soumis à des accords de partage des rendements avec le Gestionnaire d'investissement ou tout autre partie.		
Les revenus et les coûts du compartiment comprennent les intérêts, les dividendes, les revenus réalisés et la variation des revenus non réalisés sur les TRS.		

Il n'y a pas de réutilisation de garantie liée aux transactions TRS, toutes les transactions en cours à la fin de l'année ayant fait l'objet d'un règlement bilatéral.
Le compartiment a CACEIS Bank, Luxembourg Branch comme dépositaire des garanties reçues.

Varenne UCITS

Informations supplémentaires non auditées

SFDR (règlement sur la publication d'information en matière de durabilité dans le secteur des services financiers)

Conformément aux exigences du Règlement UE 2019/2088 et du Conseil du 27 novembre 2019 sur les informations relatives à la durabilité dans le secteur des services financiers (le « SFDR ») tel qu'amendé, il est noté que : pour tous les compartiments, visés à l'article 8, l'annexe RTS (non auditée) est présentée dans les pages ci-après.

REPORTING PÉRIODIQUE SFDR DU FONDS MAÎTRE

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : **Varenne Valeur** (le
« Compartiment »)

Identifiant d'entité juridique :
254900J6YMNBOZH9XH45

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable?	
☒ ☐ Oui	☒ ☐ Non
☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental: ____%	☐ Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et bien qu'il n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable, il présentait une proportion de ____% d'investissements durables
☐ dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐ dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE	☐ ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE
☐ Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: ____%	☐ ayant un objectif social
☒ ☐ Non	☒ ☐ Non
☒ Il promouvait des caractéristiques E/S, mais n'a pas réalisé d'investissements durables	



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

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

La société de gestion intègre systématiquement sa politique Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) à la poche cœur Long Actions, en attribuant un score ESG propriétaire basé sur l'évaluation de plus 40 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, complémentaire à l'analyse financière classique. Ce module d'analyse ESG spécifique fait partie intégrante du processus d'analyse de pré-investissement : pour une entreprise donnée, une note ESG est attribuée sur une échelle (1 pire - 5 meilleur) ; si la note ESG est inférieure à 3, l'entreprise n'est pas éligible à l'investissement, quelle que soit la solidité des autres modules d'analyse. La stratégie cœur Long Actions représente plus de 50% des actifs du Compartiment.

De plus, le Compartiment appliquera une politique d'exclusion, excluant les sociétés opérant dans des secteurs tels que les armes nucléaires et controversées, la pornographie, le tabac ou violant les principes du Pacte mondial des Nations Unies, évalués par le fournisseur de données

du Compartiment. Les seuils applicables sont disponibles sur le site internet de la Société de Gestion : www.varennecapital.com.

Enfin, la société de gestion s'engagera auprès des entreprises du compartiment dont l'ESG est dans le quintile inférieur, pour encourager un changement positif dans leurs informations et/ou pratiques ESG.

Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce Compartiment, mais à des fins de comparaison, la Société de gestion considère l'univers d'investissement.

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

Le Compartiment dispose des indicateurs de durabilité suivants pour mesurer la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales :

- La note ESG pondérée du Compartiment et de l'univers d'investissement :

Indicateur	Long Actions	Univers d'investissement*
Score ESG au 31/12/2025 (1 Pire- 5 Meilleur)	3.71	3.66

*Marchés développés hors Japon

Le score ESG pondéré de la poche Cœur Long Actions du Compartiment est de 3,71/5 à la fin décembre 2025 par rapport à un score de 3,66/5 pour l'univers d'investissement.

- Le nombre de participations dans le compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :
A la date de notation, sur les 36 émetteurs de la stratégie, 9 ont été formellement engagés par la société de gestion. Les engagements seront détaillés dans le rapport sur l'actionnariat actif et l'intendance disponible sur le site web de la société¹.
- Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du compartiment) :

Indicateur	Description	% des actifs du compartiment au 31/12/2025
Exclusions UNGC	Sociétés en infraction avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial tels qu'ils sont couverts et pris en compte par le fournisseur de données du compartiment)	0%
Exclusions Armes controversées	Sociétés opérant dans le secteur des Armes controversées	0%

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

Score ESG du portefeuille entre 2024 et 2025 :

¹ www.varennecapital.com

- La note ESG

Indicateur	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
Score ESG (1 Pire- 5 Meilleur)	3.71	3.75

- Le nombre de participations dans le compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :

Indicateur	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
Nombre de sociétés dans le Compartiment pour lesquelles la Société de Gestion dispose d'un plan d'engagement formel	9	5

- Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du compartiment) :

Indicateur	% des actifs du compartiment au 31/12/2025	% des actifs du compartiment au 31/12/2024
Exclusions UNGC	0%	0%
Exclusions Armes controversées	0%	0%

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

- *Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs*

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

des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ? Description détaillée:

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

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



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

Les principales incidences négatives (ci-après "PAIs") sont prises en compte à plusieurs niveaux dans le processus d'investissement.

Premièrement, la politique d'exclusion du Compartiment s'applique aux PAIs suivants:

- Les entreprises qui enfreignent l'un des dix principes du Pacte mondial des Nations unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial définis par les Nations unies et couverts et pris en compte par le fournisseur de données du Compartiment),
- les entreprises impliquées dans le commerce d'armes controversées.

Ensuite, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour la poche Cœur Long Actions prend en compte les PAIs obligatoire et additionnels (tels que la diversité des sexes au sein des conseils d'administration, les émissions de gaz à effet de serre, l'intensité des émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité) dans sa méthodologie de scoring ESG propriétaire.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

Les principaux investissements détenus par le Compartiment au 31 décembre 2025 sont les suivants²:

Nom	Secteur	Pays	% des actifs du compartiment au 31/12/2025 *
MICRON TECHNOLOGY INC	Technologies de l'information	Etats-Unis	2.64%
FRESENIUS SE & CO KGAA	Santé	Allemagne	2.42%
PRYSMIAN SPA	Industrie	Italie	2.39%
ABB LTD-REG	Industrie	Suisse	2.39%
RYANAIR HOLDINGS PLC	Industrie	Irlande	2.39%
SAFRAN SA	Industrie	France	2.38%
ITALGAS SPA	Services aux collectivités	Italie	2.38%
ROLLS-ROYCE HOLDINGS PLC	Industrie	Royaume-Uni	2.38%
UCB SA	Santé	Belgique	2.37%
UBER TECHNOLOGIES INC	Industrie	Etats-Unis	2.37%
TAIWAN SEMICONDUCTOR-SP ADR	Technologies de l'information	Etats-Unis	2.37%
ELI LILLY & CO	Santé	Etats-Unis	2.35%
MICROSOFT CORP	Technologies de l'information	Etats-Unis	2.34%
BOOKING HOLDINGS	Consommation discrétionnaire	Etats-Unis	2.33%
XYLEM INC	Industrie	Etats-Unis	2.33%

* Les données présentées concernent la poche cœur Long Actions et sont présentées en exposition Delta Adjusted

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

Le Compartiment a pris l'engagement d'investir un minimum de 50% de ses actifs dans des titres alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales (#1) promues par le Compartiment.

Le reste sera constitué par les autres stratégies du Compartiment telles que le Merger Arbitrage, les Contrats Financiers, les liquidités ou équivalents de liquidités.

● Quelle était l'allocation des actifs?

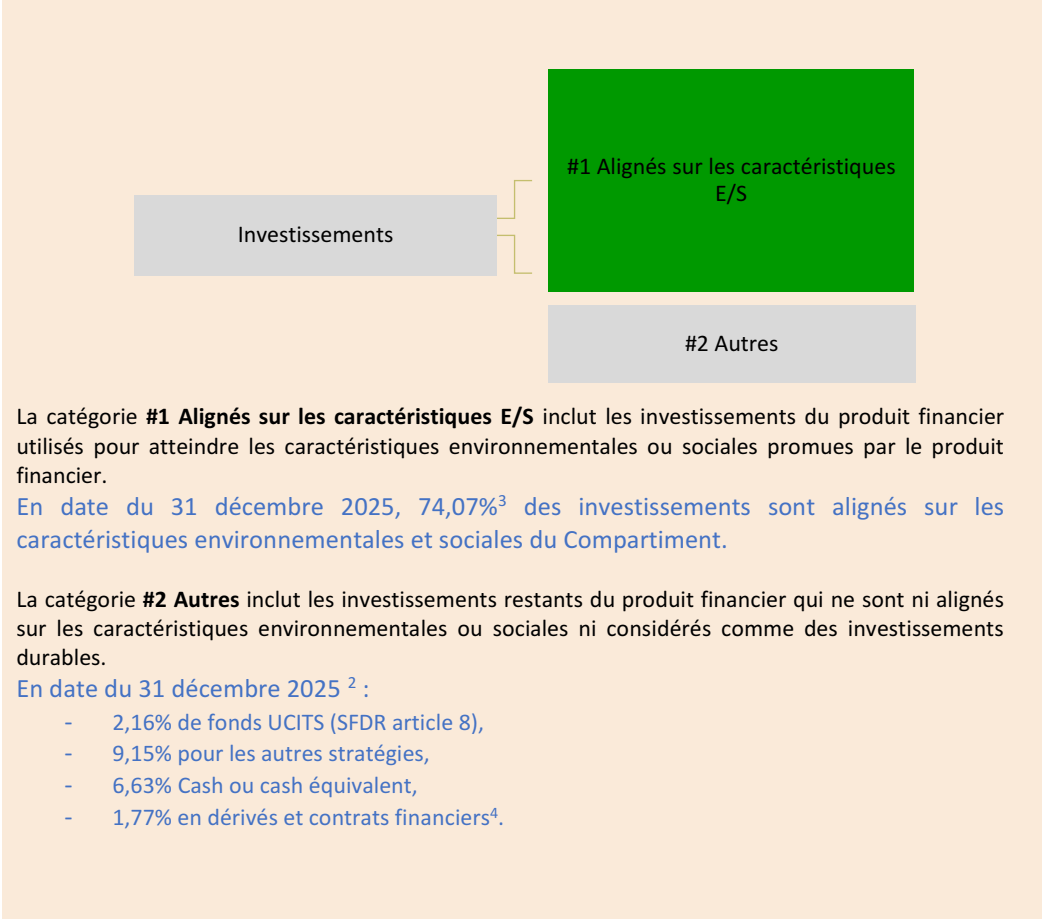
L'allocation des actifs décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

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

² Delta Adjusted : Pour tout instrument à caractère optionnel, l'exposition « Delta Adjusted » est égale à l'exposition correspondante à la quantité équivalente en titres. Pour tout instrument non-optionnel, cette exposition est égale à la valeur notionnelle.

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

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



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

³ Delta Adjusted
⁴ FX Hedging non inclus

Secteur	Sous-Secteur	% des actifs du compartiment au 31/12/2025 *
Services de communication	Cinéma et divertissement	2.32%
Consommation discrétionnaire	Vêtements, accessoires et produits de luxe	2.16%
Consommation discrétionnaire	Hôtels, complexes touristiques et croisières	2.33%
Biens de consommation de base	Produits personnels	0.86%
Services financiers	Services de traitement des transactions et de	1.79%
Santé	Services de santé	2.42%
Santé	Équipements de santé	2.15%
Santé	Établissements de santé	2.25%
Santé	Produits pharmaceutiques	4.73%
Industrie	Aérospatiale et défense	4.76%
Industrie	Fret aérien et logistique	1.45%
Industrie	Compagnies aériennes	2.39%
Industrie	Machines de construction et équipements de	2.33%
Industrie	Composants et équipements électriques	5.11%
Industrie	Équipement électrique lourd	2.32%
Industrie	Machines, fournitures et composants industr	2.33%
Industrie	Transport terrestre de passagers	2.37%
Technologies de l'information	Logiciels applicatifs	2.32%
Technologies de l'information	Équipements de communication	2.31%
Technologies de l'information	Composants électroniques	4.63%
Technologies de l'information	Équipements et instruments électroniques	2.28%
Technologies de l'information	Services de fabrication électronique	2.31%
Technologies de l'information	Semi-conducteurs	9.64%
Technologies de l'information	Logiciels systèmes	2.34%
Technologies de l'information	Distributeurs de technologies	1.78%
Services aux collectivités	Services de gaz	2.38%

* Les données présentées concernent la poche cœur Long Actions et sont présentées en exposition Delta Ajusted



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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

- **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE⁵ ?**

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile ☐ Dans l'énergie nucléaire

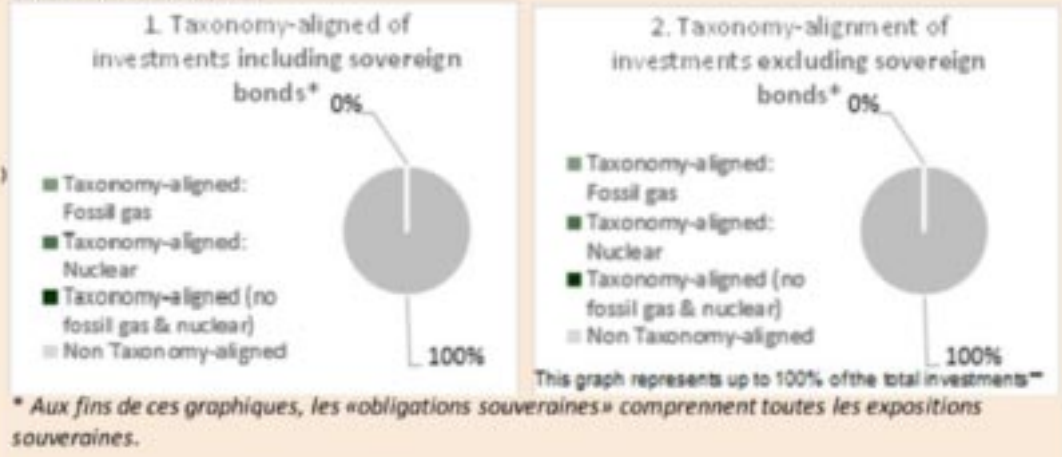
⁵ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022 /1214 de la Commission.

☒ Non

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

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

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



- **Quelle a été la part des investissements réalisés dans les activités transitoires et habilitantes ?**

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

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



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxonomie de l'UE.



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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à réaliser des investissements durables sur le plan social.



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

Pour les investissements inclus dans la catégorie "Autres", la politique d'exclusion est appliquée à tous les investissements Longs.



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

En tant qu'investisseur de long terme, la société de gestion considère qu'il est essentiel d'être un investisseur actif pour le compte des compartiments qu'elle gère et de participer à la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance par le biais d'une politique de vote appropriée. Varenne Capital Partners utilise les services de International Shareholder Services Inc. (ISS) pour exercer ses droits de vote. Le vote est conforme aux recommandations qui intègrent les meilleures pratiques de gouvernance, les actions à entreprendre et les processus sur les sujets liés aux piliers Environnemental et Social. Notre vote suit également les principes de promotion de la responsabilité, de la transparence, de l'honnêteté et de l'intégrité au sein des entreprises.

Varenne Capital considère que le dialogue avec les équipes de direction des entreprises sélectionnées est une étape analytique nécessaire avant tout investissement dans la poche Long Actions Fondamental. Varenne Capital exclut bien évidemment la possibilité de devenir actionnaire d'une entreprise qui ne répondrait pas aux critères fondamentaux de transparence et de volonté de dialogue avec ses investisseurs. Cette activité cruciale intervient à la fin du processus d'analyse et permet à nos analystes d'évaluer la qualité de l'équipe dirigeante, le bien-fondé de la stratégie mise en œuvre et les ressources disponibles pour la déployer avec succès. Une fois la position initiée, nous visons à engager un dialogue régulier et ouvert avec l'entreprise tout au long de la durée de vie de l'investissement. Toute détérioration prolongée de la qualité des interactions pourrait conduire à un désinvestissement complet.

Suite au processus interne de notation ESG, Varenne Capital identifiera les entreprises dans le quintile inférieur de la stratégie cœur Long Actions et engagera avec elles un dialogue direct pour améliorer la divulgation ESG et/ou améliorer les pratiques ESG. En 2025, 9 entreprises ont été engagées directement par la société de gestion.

Reflétant son engagement de transparence, Varenne Capital Partners publie chaque année sur son site internet un rapport sur l'exercice des droits de vote et l'engagement.



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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



Deloitte & Associés
6 place de la Pyramide
92908 Paris-La Défense Cedex
France
Téléphone : +33 (0) 1 40 88 28 00
www.deloitte.fr

Adresse postale :
TSA 20303
92030 La Défense Cedex

Allocation Valeur by Varenne

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
ZENITH AM

13 rue Alphonse de Neuville
75017 PARIS

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2025

Aux porteurs de parts du FCP Allocation Valeur by Varenne,

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 Allocation Valeur by Varenne constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Société par actions simplifiée au capital de 2 188 160 €
Société d'expertise Comptable inscrite au Tableau de l'Ordre de Paris Ile-de-France
Société de Commissariat aux Comptes inscrite à la Compagnie Régionale de Versailles
572 028 041 RCS Nanterre
TVA : FR-62 572 028 041

Une entité du réseau Deloitte



Indépendance

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

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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 22 juin 2026

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés

Atsou DOH
Atsou DOH

COMPTES ANNUELS



BILAN

Actif

	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Immobilisations corporelles nettes	-	-
Titres financiers		
Actions et valeurs assimilées (A) ⁽¹⁾	-	-
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations convertibles en actions (B) ⁽¹⁾	-	-
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées (C) ⁽¹⁾	-	-
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances (D)	-	-
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)	37 799 964,58	6 282 311,04
OPCVM	37 799 964,58	6 282 311,04
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Autres OPC et fonds d'investissement	-	-
Dépôts (F)	-	-
Instruments financiers à terme (G)	-	-
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)	37 799 964,58	6 282 311,04
Créances et comptes d'ajustement actifs	195 551,80	4 601,75
Comptes financiers	187 826,68	98 106,53
Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II	383 378,48	102 708,28
Total Actif I + II	38 183 343,06	6 385 019,32

⁽¹⁾ 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

	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres :		
Capital	34 902 768,74	6 351 593,24
Report à nouveau sur revenu net	-	-
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	-	-
Résultat net de l'exercice	3 054 331,82	-13 515,67
Capitaux propres I	37 957 100,56	6 338 077,57
Passifs de financement II ⁽¹⁾	-	-
Capitaux propres et passifs de financement (I+II) ⁽¹⁾	37 957 100,56	6 338 077,57
Passifs éligibles :		
Instruments financiers (A)	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres financiers	-	-
Instruments financiers à terme (B)	-	-
Emprunts	-	-
Autres passifs éligibles (C)	-	-
Sous-total passifs éligibles III = A + B + C	-	-
Autres passifs :		
Dettes et comptes d'ajustement passifs	226 242,50	46 941,75
Concours bancaires	-	-
Sous-total autres passifs IV	226 242,50	46 941,75
Total Passifs: I + II + III + IV	38 183 343,06	6 385 019,32

⁽¹⁾ 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

	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Revenus financiers nets		
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions	-	-
Produits sur obligations	-	-
Produits sur titres de créance	-	-
Produits sur des parts d'OPC ⁽¹⁾	-	-
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	2 226,89	291,25
Sous-total Produits sur opérations financières	2 226,89	291,25
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	-15,28	-0,03
Sous-total charges sur opérations financières	-15,28	-0,03
Total Revenus financiers nets (A)	2 211,61	291,22
Autres produits :		
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	-	4 601,75
Versements en garantie de capital ou de performance	-	-
Autres produits	-	-
Autres charges :		
Frais de gestion de la société de gestion	-202 089,19	-5 606,35
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	-	-
Impôts et taxes	-	-
Autres charges	-	-
Sous-total Autres produits et Autres charges (B)	-202 089,19	-1 004,60
Sous total Revenus nets avant compte de régularisation C = A + B	-199 877,58	-713,38
Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)	-146 735,45	-1 316,82
Sous-total revenus nets I = C + D	-346 613,03	-2 030,20

⁽¹⁾ Conformément aux principes de la transparence fiscale, les produits des parts d'OPC ont pu être retraités en fonction des revenus sous-jacents.

COMPTE DE RÉSULTAT *(suite)*

	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :		
Plus et moins-values réalisées	30 298,98	1 391,10
Frais de transactions externes et frais de cession	-	-
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	30 298,98	1 391,10
Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes F	19 216,12	97,33
Plus ou moins-values réalisées nettes II = E + F	49 515,10	1 488,43
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	1 990 146,54	50 646,13
Écarts de change sur les comptes financiers en devises	-	-
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 régularisation G	1 990 146,54	50 646,13
Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes H	1 361 283,21	-63 620,03
Plus ou moins-values latentes nettes III = G + H	3 351 429,75	-12 973,90
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	3 054 331,82	-13 515,67

ANNEXE

STRATÉGIE ET PROFIL DE GESTION

Objectif de gestion :

L'objectif de gestion du fonds Nourricier est le même que celui du fonds Maître.

Rappel de l'objectif de gestion du fonds Maître :

L'objectif du fonds Maître, est la recherche, sur la période d'investissement recommandée, d'une performance annualisée supérieure à l'Euro Short Term Rate (€STR) capitalisé (moyenne sur 12 mois glissants), au moyen d'une gestion discrétionnaire.

La performance du fonds Nourricier pourra être inférieure à celle de son Maître compte tenu de ses propres frais de gestion.

TABLEAU DES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Exprimés en EUR	31/12/2025	31/12/2024	-	-	-
Actif net total	37 957 100,56	6 338 077,57	-	-	-

Exprimés en EUR	31/12/2025	31/12/2024	-	-	-
-----------------	------------	------------	---	---	---

PART C

FR001400QX3

Nombre de parts ou actions	304 631,337	20 004,834	-	-	-
Valeur liquidative unitaire	106,72	98,25	-	-	-
Distribution unitaire sur revenu net (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	-0,93	-0,12	-	-	-

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

⁽²⁾ Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme des revenus nets et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

Exprimés en

EUR	31/12/2025	31/12/2024	-	-	-
PART CS					
FR001400QQY1					
Nombre de parts ou actions	49 520,50	43 515,00	-	-	-
Valeur liquidative unitaire	109,93	100,48	-	-	-
Distribution unitaire sur revenu net (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris acomptes)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (personnes physiques) ⁽¹⁾	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire ⁽²⁾	-0,22	0,03	-	-	-

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

⁽²⁾ Les montants de la distribution unitaire, de la capitalisation unitaire et des crédits d'impôt sont indiqués en devise de comptabilité de l'Opc. La capitalisation unitaire correspond à la somme des revenus nets et des plus et moins-values nettes sur le nombre de parts en circulation. Cette méthode de calcul est appliquée depuis le 1er janvier 2013.

RÈGLES & MÉTHODES COMPTABLES

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

Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

Cet exercice présente une durée de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Le fonds Nourricier est investi en permanence et à hauteur de 90% minimum dans le fonds Maître. Le fonds Nourricier investit dans la part F-EUR du fonds Maître, et à titre accessoire en liquidités.

En conséquence, les parts du fonds Nourricier sont évaluées sur la base de la dernière valeur liquidative connue du fonds Maître. Le calcul de la valeur liquidative des actions du fonds Maître est effectué en tenant compte des règles d'évaluation figurant dans le prospectus du fonds Maître.

• Dépôts :

Les dépôts sont évalués à leur valeur d'inventaire.

• Titres de créances négociables :

Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois (3) mois, sont valorisés de manière linéaire jusqu'à l'échéance au taux d'émission ou d'acquisition ou au dernier taux retenu pour leur évaluation au taux du marché.

Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois (3) mois sont valorisés :

- à leur valeur de marché jusqu'à trois (3) mois et un (1) jour avant l'échéance ;
- la différence entre la valeur de marché relevée trois (3) mois et un (1) jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les trois (3) derniers mois ;
- exceptions : les BTF et BTAN sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance. La valeur de marché retenue est le taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres Titres de créances négociables

a) Titres ayant une durée de vie comprise entre trois (3) mois et un (1) an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché ;
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

b) Titres ayant une durée de vie supérieure à un (1) an : Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché ;
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Devise de comptabilité

EURO.

Indication des changements comptables soumis à l'information particulière des porteurs

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

Indication des autres changements soumis à l'information particulière des porteurs *(Non certifiés par le commissaire aux comptes)*

- Changement intervenu : Néant.
- Changement à intervenir : Néant.

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

Néant.

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

Néant.

Indication des droits et conditions attachés à chaque catégorie de parts

Les sommes distribuables sont constituées par :

- 1° Les revenus nets augmentés du report à nouveau et majorés ou diminués du solde du compte de régularisation des revenus ;
 - 2° Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.
- Les sommes distribuables sont intégralement capitalisées.

EVOLUTION DES CAPITAUX PROPRES AU COURS DE L'EXERCICE

	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Capitaux propres début d'exercice	6 338 077,57	-
Flux de l'exercice :		
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC) ⁽¹⁾	34 192 940,40	6 374 709,31
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-4 394 485,35	-87 955,59
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-199 877,58	-713,38
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	30 298,98	1 391,10
Variation des plus ou moins-values latentes avant compte de régularisation	1 990 146,54	50 646,13
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)	37 957 100,56	6 338 077,57

⁽¹⁾ Cette rubrique intègre également les montants appelés pour les sociétés de capital investissement.

EVOLUTION DU NOMBRE DE PARTS OU ACTIONS AU COURS DE L'EXERCICE

PART C

FR001400QX3	En parts ou actions	En montant
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	322 099,93	33 046 308,93
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-37 473,427	-3 852 865,18
Solde net des souscriptions/rachats	284 626,503	29 193 443,75

PART C

	En montant
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Total des commissions acquises	-

PART CS

FR001400QY1	En parts ou actions	En montant
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	11 175,3	1 146 631,47
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-5 169,8	-541 620,17
Solde net des souscriptions/rachats	6 005,5	605 011,30

PART CS

	En montant
Commissions de souscription acquises	-
Commissions de rachat acquises	-
Total des commissions acquises	-

VENTILATION DE L'ACTIF NET PAR NATURE DE PARTS OU ACTIONS

Code ISIN de la part ou action	Libellé de la part ou action	Affectation des sommes distribuables	Devise de la part ou action	Actif net en devise de la part ou action	Nombre de parts ou actions	Valeur liquidative en devise de la part ou action
FR001400QQX3	PART C	Capitalisable	EUR	32 513 099,67	304 631,337	106,72
FR001400QQY1	PART CS	Capitalisable	EUR	5 444 000,89	49 520,5	109,93

EXPOSITIONS DIRECTES ET INDIRECTES SUR LES DIFFÉRENTS MARCHÉS

Exposition directe sur le marché actions (*hors obligations convertibles*)

Exprimés en milliers d'EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 01 +/-	Pays 02 +/-	Pays 03 +/-	Pays 04 +/-	Pays 05 +/-
Actif						
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Passif						
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan						
Futures	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Options	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Swaps	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Autres instruments financiers	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Total	-	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A

Exposition sur le marché des obligations convertibles par pays et maturité de l'exposition

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

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

Exprimés en milliers d'EUR	Exposition +/-	Ventilation par nature de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	187,83	-	-	-	187,83
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Futures	N/A	-	-	-	-
Options	N/A	-	-	-	-
Swaps	N/A	-	-	-	-
Autres instruments financiers	N/A	-	-	-	-
Total	N/A	-	-	-	187,83

Exposition directe sur le marché de taux (*hors obligations convertibles*) ventilation par maturité

	Ventilation par durée résiduelle						
<i>Exprimés en milliers d'EUR</i>	0 - 3 mois +/-	3 - 6 mois +/-	6 mois - 1 an +/-	1 - 3 ans +/-	3 - 5 ans +/-	5 - 10 ans +/-	>10 ans +/-
Actif							
Dépôts	-	-	-	-	-	-	-
Obligations	-	-	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	187,83	-	-	-	-	-	-
Passif							
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-	-	-
Hors-bilan							
Futures	-	-	-	-	-	-	-
Options	-	-	-	-	-	-	-
Swaps	-	-	-	-	-	-	-
Autres instruments	-	-	-	-	-	-	-
Total	187,83	-	-	-	-	-	-

Exposition directe sur le marché des devises

<i>Exprimés en milliers d'EUR</i>	Devise 01 +/-	Devise 02 +/-	Devise 03 +/-	Devise 04 +/-	Autres devises +/-
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Actions et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Créances	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Passif					
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Dettes	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Emprunts	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Devises à recevoir	-	-	-	-	-
Devises à livrer	-	-	-	-	-
Futures, options, swaps	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-
Total	-	-	-	-	-

Exposition directe aux marchés de crédit

<i>Exprimés en milliers d'EUR</i>	Invest. Grade +/-	Non Invest. Grade +/-	Non notés +/-
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	-	-	-
Hors-bilan			
Dérivés de crédits	-	-	-
Solde net	-	-	-

Méthodologie :

Le classement des titres exposés directement aux marchés de taux ⁽¹⁾ dans les catégories "INVESTMENT GRADES", "Non INVESTMENT GRADES" et "NON NOTES" est alimenté des principales notations financières.

Pour chaque instrument, la notation est déterminée selon l'algorithme du 2ème meilleur rating externe.

Le 2ème meilleur rating est celui dont la notation en valeur numérique est le second sur l'ensemble des notations trouvées.

Dans le cas où un seul rating est disponible, ce rating est considéré comme le second meilleur.

En cas d'absence de rating, c'est la notation de l'émetteur qui est requise.

⁽¹⁾ Les éléments de taux d'actif et de passif sont présentés en valeur d'inventaire par cohérence avec les éléments du bilan.

Concernant les opérations temporaires, seules les cessions temporaires sont renseignées (mises en pension, titres prêtés et titres donnés en garantie).

Les acquisitions temporaires sont exclues.

Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

<i>exprimés en milliers d'Euro</i>	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 financiers reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres donnés en garantie	-	-
Créances représentatives de titres financiers prêtés	-	-
Titres financiers empruntés	-	-
Titres reçus en garantie	-	-
Titres financiers donnés en pension	-	-
Créances		
Collatéral espèces	-	-
Dépôt de garantie espèces versé	-	-
Opérations figurant au passif du bilan		
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Instruments financiers à terme non compensés	-	-
Dettes		
Collatéral espèces	-	-

Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination du Fonds	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation du Fonds	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
LU2720906028	VARENNE UCITS SICAV VARENNE VALEUR SICAV	Varenne Capital Partners	Mixte	Luxembourg	EUR	37 799 964,58
Total						37 799 964,58

AUTRES INFORMATIONS RELATIVES AU BILAN ET AU COMPTE DE RÉSULTAT

Créances et dettes - ventilation par nature

	31/12/2025
Créances	
Souscriptions à recevoir	195 551,80
Souscriptions à titre réductible	-
Coupons à recevoir	-
Ventes à règlement différé	-
Obligations amorties	-
Dépôts de garantie	-
Frais de gestion	-
Autres débiteurs divers	-
Total des créances	195 551,80
Dettes	
Souscriptions à payer	-
Rachats à payer	-641,90
Achats à règlement différé	-195 885,90
Frais de gestion	-29 714,70
Dépôts de garantie	-
Autres créditeurs divers	-
Total des dettes	-226 242,50
Total des créances et dettes	-30 690,70

Frais de gestion, autres frais et charges

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

Pour les parts C et dans le cadre de conventions de distribution conclues entre la SGP et les distributeurs de l'OPCVM, la SGP est amenée à verser des rétrocessions aux distributeurs pouvant représenter jusqu'à 0,90% des encours de l'OPCVM. Les rétrocessions sont comprises dans les frais de gestion financière, le cas échéant.

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

- des commissions de surperformance rémunérant la SGP dès lors que le Fonds a dépassé ses objectifs de performance. Elles sont donc facturées au Fonds,
- des commissions de mouvement facturées au Fonds,
- des frais relatifs aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres

Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Frais de gestion financière, frais de fonctionnement et autres services	Actif net	Part C : 1,00% TTC maximum Part CS : 0,30% TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	1,30% auxquels peuvent s'ajouter des commissions de surperformance (cf. infra)
Commissions de mouvement : Dépositaire : 100%	Prélèvement maximum sur chaque transaction	Mutual fund : 12€ HT
Commission de surperformance	Actif net	Néant

En outre, en tant que fonds nourricier, le FCP supporte indirectement les frais suivants facturés par le fonds Maître.

Ces frais n'incluent pas les frais de transaction ni les frais de recherche.

PART C

FR001400QQX3	31/12/2025
Frais fixes	183 825,37
Frais fixes en % actuel	1,01
Frais variables	-
Frais variables en % actuel	-
Rétrocessions de frais de gestion	-25,64

PART CS

FR001400QQY1	31/12/2025
Frais fixes	18 263,82
Frais fixes en % actuel	0,36
Frais variables	-
Frais variables en % actuel	-
Rétrocessions de frais de gestion	25,64

Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
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	-

Acquisitions temporaires

Autres engagements (par nature de produit)	31/12/2025
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension livrée	-
Titres empruntés	-
Titres reçus en garantie	-

Instruments d'entités liées

	Code ISIN	Libellé	31/12/2025
	-	-	-
Total			-

DÉTERMINATION ET VENTILATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Revenus nets	-346 613,03	-2 030,20
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	-	-
Revenus de l'exercice à affecter (**)	-346 613,03	-2 030,20
Report à nouveau	-	-
Sommes distribuables au titre du revenu net	-346 613,03	-2 030,20

PART C

FR001400QX3	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	-328 258,45	-2 414,51
Total	-328 258,45	-2 414,51
(*) 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	-	-

PART CS

FR001400QQY1	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau du revenu de l'exercice	-	-
Capitalisation	-18 354,58	384,31
Total	-18 354,58	384,31
(*) 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

	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice	49 515,10	1 488,43
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	-	-
Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter (**)	49 515,10	1 488,43
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	-	-
Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées	49 515,10	1 488,43

PART C

FR001400QQX3	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	42 437,12	-
Total	42 437,12	-
(*) 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	-	-

PART CS

FR001400QQY1	31/12/2025	31/12/2024
Devise	EUR	EUR
Affectation :		
Distribution	-	-
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	-	-
Capitalisation	7 077,98	1 488,43
Total	7 077,98	1 488,43
(*) 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	-	-

INVENTAIRE DES ACTIFS ET PASSIFS

Inventaire des éléments de bilan (*hors IFT*)

Le secteur d'activité mentionné dans l'inventaire représente l'activité principale exercée par l'émetteur de l'instrument financier. L'information est issue du code ICB publié lorsqu'il est disponible.

Instruments	Devise	Quantité	Montant	%AN
Parts d'OPC et fonds d'investissements			37 799 964,58	99,59
OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'Union européenne			37 799 964,58	99,59
VARENNE UCITS SICAV VARENNE VALEUR SICAV	EUR	342 422	37 799 964,58	99,59
Total			37 799 964,58	99,59

INVENTAIRES DES IFT *(Hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)*

Inventaire des opérations à terme de devises

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)			
			Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
	Actif	Passif	Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-		-		-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêt

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - de change

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)
		Actif	Passif	+/-
Futures				
Sous total		-	-	-
Options				
Sous total		-	-	-
Swaps				
Sous total		-	-	-
Autres instruments				
Sous total		-	-	-
Total		-	-	-

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

INVENTAIRE DES OPÉRATIONS À TERME DE DEVISE

(utilisées en couverture d'une catégorie de part)

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	
-	-	-	-	-	-	-	-
Total	-	-		-		-	

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

Libellé instrument	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)				Classe de part couverte
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)		
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)	

INVENTAIRE DES INSTRUMENTS FINANCIERS À TERME

(utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Libellé instrument	Quantité/ Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition en Euro (*)	Classe de part couverte
		Actif	Passif	+/-	
Futures					
Sous total		-	-	-	
Options					
Sous total		-	-	-	
Swaps					
Sous total		-	-	-	
Autres instruments					
Sous total		-	-	-	
Total		-	-	-	

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

Synthèse de l'inventaire

Valeur actuelle présentée au bilan

Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	37 799 964,58
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	-
Total instruments financiers à terme - actions	-
Total instruments financiers à terme - taux	-
Total instruments financiers à terme - change	-
Total instruments financiers à terme - crédit	-
Total instruments financiers à terme - autres expositions	-
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	-
Autres actifs (+)	383 378,48
Autres passifs (-)	-226 242,50
Total = actif net	37 957 100,56

INFORMATIONS SFDR

Informations périodiques pour les produits financiers visés à l'article 8, paragraphes 1, 2 et 2 bis, du règlement (UE) 2019/2088 et à l'article 6, 1er alinéa, du règlement (UE) 2020/852

Dénomination du produit : **Allocation Valeur by Varenne** (le « Compartiment »)

Identifiant d'entité juridique : 969500BRZOPLB43GCN75

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

La taxinomie de l'UE est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Oui

Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental: __%

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

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

Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social: __%

Non

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

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

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

ayant un objectif social

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

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

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

Allocation Valeur by Varenne est un fonds nourricier investi, au 31 décembre 2025, a minima à hauteur de 90% dans le fonds Varenne Valeur part F EUR. Les caractéristiques du Fonds doivent donc s'apprécier au regard du fonds maître. En conséquence, les éléments d'information fournis dans les sections suivantes de ce document concernent le fonds maître.

La société de gestion intègre systématiquement sa politique Environnementale, Sociale et de Gouvernance (ESG) à la poche cœur Long Actions, en attribuant un score ESG propriétaire basé sur l'évaluation de plus 40 facteurs environnementaux, sociaux et de gouvernance, complémentaire à l'analyse financière classique. Ce module d'analyse ESG spécifique fait partie intégrante du processus d'analyse de pré-investissement : pour une entreprise donnée, une note ESG est attribuée sur une échelle (1 pire - 5 meilleur) ; si la note ESG est inférieure à 3, l'entreprise

357004

143

Rapport annuel - Exercice clos le : 31/12/2025

n'est pas éligible à l'investissement, quelle que soit la solidité des autres modules d'analyse. La stratégie *cœur Long Actions* représente plus de 50% des actifs du Compartiment.

De plus, le Compartiment appliquera une politique d'exclusion, excluant les sociétés opérant dans des secteurs tels que les armes nucléaires et controversées, la pornographie, le tabac ou violant les principes du Pacte mondial des Nations Unies, évalués par le fournisseur de données du Compartiment. Les seuils applicables sont disponibles sur le site internet de la Société de Gestion : www.varennecapital.com.

Enfin, la société de gestion s'engagera auprès des entreprises du compartiment dont l'ESG est dans le quintile inférieur, pour encourager un changement positif dans leurs informations et/ou pratiques ESG.

Aucun indice de référence n'a été désigné pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par ce Compartiment, mais à des fins de comparaison, la Société de gestion considère l'univers d'investissement.

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

Le Compartiment dispose des indicateurs de durabilité suivants pour mesurer la réalisation des caractéristiques environnementales et sociales :

- La note ESG pondérée du Compartiment et de l'univers d'investissement :

Indicateur	Cœur Long Actions	Univers d'investissement ¹
Score ESG au 31/12/2025 (1 Plus à Meilleur)	3,71	3,66

¹ Marchés développés hors Japon

Le score ESG pondéré de la poche Cœur Long Actions du Compartiment est de 3,71/5 à la fin décembre 2025 par rapport à un score de 3,66/5 pour l'univers d'investissement.

- Le nombre de participations dans le compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :

A la date de notation, sur les 36 émetteurs de la stratégie, 9 ont été formellement engagés par la société de gestion. Les engagements seront détaillés dans le rapport sur l'actionnariat actif et l'intendance disponible sur le site web de la société¹.

- Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du compartiment) :

Indicateur	Description	% des actifs du compartiment au 31/12/2025
Exclusions ONGC	Sociétés en infraction avec les principes du Pacte Mondial des Nations Unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial tels qu'ils sont couverts et pris en compte par le fournisseur de données du compartiment)	0%
Exclusions Armes controversées	Sociétés opérant dans le secteur des Armes controversées	0%

¹ www.varennecapital.com

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

Score ESG du portefeuille entre 2024 et 2025 :

– La note ESG

Indicateur	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
Score ESG (1 Plus à Meilleur)	3.71	3.75

– Le nombre de participations dans le compartiment avec lesquelles la société de gestion a un plan d'engagement formel :

Indicateur	Au 31/12/2025	Au 31/12/2024
Nombre de sociétés dans le Compartiment pour lesquelles la Société de Gestion dispose d'un plan d'engagement formel	9	9

– Le nombre de titres détenus par le Compartiment en infraction avec les principes du Pacte mondial des Nations unies (tels qu'ils ont été couverts et traités par le fournisseur de données du compartiment) :

Indicateur	% des actifs du compartiment au 31/12/2025	% des actifs du compartiment au 31/12/2024
Exclusions UNGC	0%	0%
Exclusions Armes controversées	0%	0%

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

Non applicable parce que le Compartiment promeut les caractéristiques E/S, mais n'effectuera pas d'investissement avec un objectif durable.

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

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

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



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

Les principales incidences négatives (ci-après "PAIs") sont prises en compte à plusieurs niveaux dans le processus d'investissement.

Premièrement, la politique d'exclusion du Compartiment s'applique aux PAIs suivants:

- Les entreprises qui enfreignent l'un des dix principes du Pacte mondial des Nations unies (sur la base des dix principes du Pacte mondial définis par les Nations unies et couverts et pris en compte par le fournisseur de données du Compartiment),
- les entreprises impliquées dans le commerce d'armes controversées.

Ensuite, la méthodologie propriétaire de notation ESG pour la poche Cœur Long Actions prend en compte les PAIs obligatoire et additionnels (tels que la diversité des sexes au sein des conseils d'administration, les émissions de gaz à effet de serre, l'intensité des émissions de gaz à effet de serre et la biodiversité) dans sa méthodologie de scoring ESG propriétaire.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

Les principaux investissements détenus par le Compartiment au 31 décembre 2025 sont les suivants²:

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

Long Actions en date du 31/12/2025

Nom	Secteur	Pays	% des actifs du compartiment au 31/12/2025 ²
MICRON TECHNOLOGY INC	Technologies de l'Information	Etats-Unis	2,64%
FRESENIUS SE & CO KGAA	Santé	Allemagne	2,42%
PRAXIAN SPA	Industrie	Italie	2,34%
ABB LTD-REG	Industrie	Suisse	2,33%
RYANAIR HOLDINGS PLC	Industrie	Irlande	2,19%
SAFRAN SA	Industrie	France	2,38%
ITALGAS SPA	Services aux collectivités	Italie	2,38%
ROULEX-ROYCE HOLDINGS PLC	Industrie	Royaume-Uni	2,38%
UCB SA	Santé	Belgique	2,37%
UDER TECHNOLOGIES INC	Industrie	Etats-Unis	2,37%
TAIWAN SEMICONDUCTOR SPADR	Technologies de l'Information	Etats-Unis	2,37%
ELI LILLY & CO	Santé	Etats-Unis	2,35%
MICROSOFT CORP	Technologies de l'Information	Etats-Unis	2,34%
HOCKEY HOLDINGS	Consommation discrétionnaire	Etats-Unis	2,34%
XYLEM INC	Industrie	Etats-Unis	2,33%

² Les données présentées concernent la poche cœur Long Actions et sont présentées en exposition Delta Adjusted.



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

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

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

Le Compartiment a pris l'engagement d'investir un minimum de 50% de ses actifs dans des titres alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales (#1) promues par le Compartiment.

Le reste sera constitué par les autres stratégies du Compartiment telles que le Merger Arbitrage, les Contrats Financiers, les liquidités ou équivalents de liquidités.

● Quelle était l'allocation des actifs?

² Delta Adjusted : Pour tout instrument à caractère optionnel, l'exposition « Delta Adjusted » est égale à l'exposition correspondante à la quantité équivalente en titres. Pour tout instrument non-optionnel, cette exposition est égale à la valeur notionnelle.

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

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

Investissements

#1 Alignés sur les caractéristiques E/S

#2 Autres

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

En date du 31 décembre 2025, 74,07%³ des investissements sont alignés sur les caractéristiques environnementales et sociales du Compartiment.

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

En date du 31 décembre 2025 ² :

- 2,16% de fonds UCITS (SFDR article 8),
- 9,15% pour les autres stratégies,
- 6,63% Cash ou cash équivalent,
- 1,77% en dérivés et contrats financiers⁴.

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

³ Delta Adjusted

⁴ FX Hedging non inclus

Secteur	Sous-Secteur	% des actifs du compartiment au 31/12/2025 *
Services de communication	Cinéma et divertissement	2.32%
Consommation discrétionnaire	Vêtements, accessoires et produits de luxe	2.10%
Consommation discrétionnaire	Hôtels, complexes touristiques et croisières	2.33%
Biens de consommation de base	Produits personnels	0.66%
Services financiers	Services de traitement des transactions et de	1.79%
Santé	Services de santé	2.42%
Santé	Équipements de santé	2.10%
Santé	Établissements de santé	2.25%
Santé	Produits pharmaceutiques	4.73%
Industrie	Aérospatiale et défense	4.76%
Industrie	Fret aérien et logistique	1.10%
Industrie	Compagnies aériennes	2.39%
Industrie	Machines de construction et équipements de	2.33%
Industrie	Composants et équipements électriques	5.11%
Industrie	Équipement électrique lourd	2.32%
Industrie	Machines, fournitures et composants industr	2.33%
Industrie	Transport terrestre de passagers	2.17%
Technologies de l'information	Logiciels applicatifs	2.32%
Technologies de l'information	Équipements de communication	2.31%
Technologies de l'information	Composants électroniques	4.14%
Technologies de l'information	Équipements et instruments électroniques	2.28%
Technologies de l'information	Services de fabrication électronique	2.31%
Technologies de l'information	Semi-conducteurs	9.64%
Technologies de l'information	Logiciels systèmes	2.34%
Technologies de l'information	Distributeurs de technologies	1.78%
Services aux collectivités	Services de gaz	2.39%

* Les données présentées concernent la poche cœur Long Actions et sont présentées en exposition Delta Adjusted



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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

● **Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxinomie de l'UE⁵ ?**

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

☐ Oui :

☐ Dans le gaz fossile

☐ Dans l'énergie nucléaire

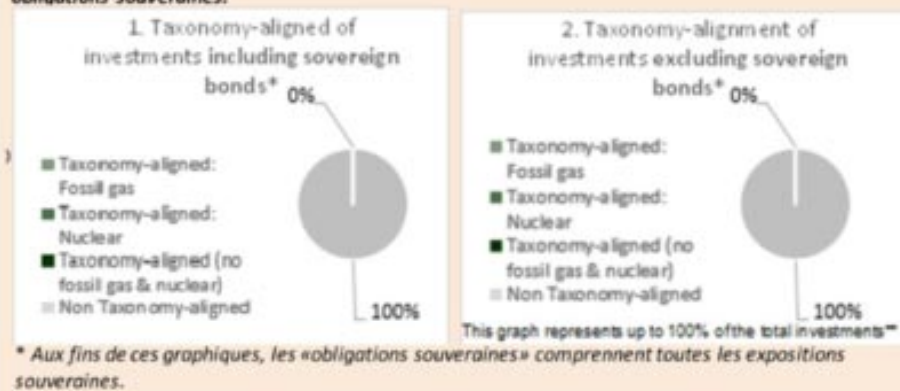
☒ Non

⁵ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022 /1214 de la Commission.

Les activités alignées sur la taxinomie sont exprimées en pourcentage:

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

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



- **Quelle a été la part des investissements réalisés dans les activités transitoires et habilitantes ?**

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental qui ne tiennent pas compte des critères en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.



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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.

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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à faire des investissements durables avec un objectif environnemental aligné sur la taxinomie de l'UE.



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

Non applicable, le Compartiment ne s'engage pas à réaliser des investissements durables sur la plan social.



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

Pour les investissements inclus dans la catégorie "Autres", la politique d'exclusion est appliquée à tous les investissements Longs.



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

En tant qu'investisseur de long terme, la société de gestion Varenne Capital Partners considère qu'il est essentiel d'être un investisseur actif pour le compte des compartiments qu'elle gère et de participer à la prise en compte des questions environnementales, sociales et de gouvernance par le biais d'une politique de vote appropriée. Varenne Capital Partners utilise les services de International Shareholder Services Inc. (ISS) pour exercer ses droits de vote. Le vote est conforme aux recommandations qui intègrent les meilleures pratiques de gouvernance, les actions à entreprendre et les processus sur les sujets liés aux piliers Environnemental et Social. Notre vote suit également les principes de promotion de la responsabilité, de la transparence, de l'honnêteté et de l'intégrité au sein des entreprises.

Varenne Capital considère que le dialogue avec les équipes de direction des entreprises sélectionnées est une étape analytique nécessaire avant tout investissement dans la poche Long Actions Fondamental. Varenne Capital exclut bien évidemment la possibilité de devenir actionnaire d'une entreprise qui ne répondrait pas aux critères fondamentaux de transparence et de volonté de dialogue avec ses investisseurs. Cette activité cruciale intervient à la fin du processus d'analyse et permet à nos analystes d'évaluer la qualité de l'équipe dirigeante, le bien-fondé de la stratégie mise en œuvre et les ressources disponibles pour la déployer avec succès. Une fois la position initiée, nous visons à engager un dialogue régulier et ouvert avec l'entreprise tout au long de la durée de vie de l'investissement. Toute détérioration prolongée de la qualité des interactions pourrait conduire à un désinvestissement complet.

Suite au processus interne de notation ESG, Varenne Capital identifiera les entreprises dans le quintile inférieur de la stratégie cœur Long Actions et engagera avec elles un dialogue direct pour améliorer la divulgation ESG et/ou améliorer les pratiques ESG. En 2025, 9 entreprises ont été engagées directement par la société de gestion.

Reflétant son engagement de transparence, Varenne Capital Partners publie chaque année sur son site internet un rapport sur l'exercice des droits de vote et l'engagement.



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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

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

Non applicable. Il n'y a pas d'indice spécifique désigné comme référence pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Compartiment.

