

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS
Fonds Commun de Placement Entreprise
Rapport annuel au 28 juin 2024

Rapport de gestion
« non audité par le Commissaire aux Comptes »

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

ORIENTATION

IDENTIFICATION

DENOMINATION

Le fonds a pour dénomination : **CMNE Participation Obligations**.

OBJET

Le fonds a pour objet la constitution d'un portefeuille d'instruments financiers conforme à l'orientation définie ci-après. A cette fin, le fonds ne peut recevoir que les sommes :

- attribuées aux salariés de l'Entreprise au titre de la participation des salariés aux résultats de l'entreprise ;
- versées dans le cadre du plan d'épargne d'entreprise, plan partenarial d'épargne salariale volontaire ou plan d'épargne interentreprises, y compris l'intéressement ;
- provenant du transfert d'actifs à partir d'autres FCPE ;
- gérées jusque-là en comptes courants bloqués, pour la période d'indisponibilité restant à courir, dès lors que les accords précités le prévoient ;
- gérées jusque-là en comptes courants bloqués et devenus disponibles en application des articles L.3323-2, L.3323-3 et D.3324-34 du Code du travail.

ORIENTATION DE GESTION

Le FCPE « CMNE Participation Obligations » est classé dans la catégorie « Obligations et autres titres de créance libellés en euro ».

OBJECTIF DE GESTION et STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

L'objectif de gestion du FCPE est d'obtenir au travers de l'investissement dans le fonds maître, sur la période de placement recommandée supérieure à 3 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de son indicateur de référence en investissant dans un portefeuille d'émetteurs filtré préalablement selon des critères ESG et analysés sous l'angle de leurs compatibilités avec la transition énergétique selon une méthodologie définie par la société de gestion. Le fonds s'engage à avoir une moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre du portefeuille par euro investis (scopes 1 et 2) au moins 50% inférieure à celle de l'univers d'investissement comparable représenté par l'indicateur de référence. Sa performance sera inférieure à celle de son maître compte tenu de ses propres frais de gestion.

L'actif de CMNE Participation Obligations est investi en totalité et en permanence en actions du compartiment La Française Obligations Carbon Impact (action C) (parts C), de la SICAV La Française, dont la classification est « obligations et autres titres de créance libellés en euros » et dont l'orientation de gestion est la suivante :

Rappel de l'objectif de gestion et de la stratégie d'investissement du maître :

L'objectif de La Française Obligations Carbon Impact (action C) est d'obtenir sur la période de placement recommandée supérieure à 3 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de son indicateur de référence en investissant dans un portefeuille d'émetteurs filtré préalablement selon des critères ESG et analysés sous l'angle de leur compatibilité avec la transition énergétique selon une méthodologie définie par la société de gestion. Le fonds s'engage à avoir une moyenne pondérée des émissions de gaz à effet de serre du portefeuille par euro investis (scopes 1 et 2) au moins 50% inférieure à celle de l'univers d'investissement comparable représenté par l'indicateur de référence.

L'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate coupons réinvestis (LECPTREU) est composé d'obligations d'entreprises « investment grade », libellées en euros, à taux fixe, dont l'échéance est supérieure à un an et dont le montant d'émission minimum s'élève à 300 millions d'euros.

Administrateur de l'indice : Bloomberg Index Services Limited. A la date de la dernière mise à jour du présent prospectus, l'administrateur n'est plus inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.

Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site Internet de l'administrateur : www.bloomberg.com/professional/product/indices.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Le fonds n'est ni indiciel, ni à référence indicielle mais à titre de comparaison a posteriori, le porteur peut se référer à l'indice Bloomberg Euro Aggregate Corporate coupons réinvestis.

Stratégie utilisée

La stratégie d'investissement consiste à gérer de manière discrétionnaire un portefeuille d'obligations émises par des entités privées ou publiques (jusqu'à 10% de l'actif net).

Analyse extra-financière :

L'univers d'investissement initial du compartiment est construit à partir d'un portefeuille d'obligations d'émetteurs publics membres de l'indice JP Morgan Hedged Eur Unit GBI Global (JHUCGBIG Index) et d'émetteurs privés qui appartiennent à la réunion des indices Bloomberg Euro Aggregate Total Return (LECPREU Index), Ice Global BB EUR (HE10 Index) et Markit Iboxx EUR Contingent Convertibles (IBXXC2CO Index).

Les titres sont sélectionnés principalement au sein de ces univers ; ils peuvent également être sélectionnés, en dehors de ces univers, dans la limite de 10 % des univers d'investissement sous réserve que ces titres disposent d'un score ESG supérieur au seuil d'exclusion en vigueur pour les univers et répondent aux critères d'investissement du compartiment détaillés ci-après.

Les critères d'investissement du compartiment détaillés ci-après sont analysés par La Française Sustainable Investment Research (ci-après, l'«Equipe de Recherche ESG») de l'entité « La Française Group UK Limited » spécialisée dans les critères d'investissement responsable. Il est précisé qu'il existe un risque de conflits d'intérêts portant sur la fourniture de scores ESG avec le centre de recherche « La Française Sustainable Investment Research » de l'entité « La Française Group UK Limited » appartenant au groupe La Française. Afin de gérer cette situation, la société de gestion a mis en place et met à jour une politique de gestion des conflits d'intérêts ayant pour objectif l'identification et l'analyse des situations de conflits d'intérêts potentiels ainsi que l'enregistrement, la gestion et le suivi des situations de conflits d'intérêts. Par ailleurs la prestation de fourniture de scores ESG est intégralement réglée par la société de gestion. L'analyse des critères Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance est effectuée par l'« Equipe de Recherche ESG » qui a développé un modèle ESG propriétaire et qui permet d'avoir une approche en sélectivité par rapport à l'univers d'investissement initial. Cet outil utilise des données brutes provenant de différents fournisseurs de données pour calculer les KPI (Key Performance Indicators).

Le processus d'investissement se fait selon une double approche d'intégration ESG avec un engagement significatif dans la gestion et Thématique et comprend les étapes suivantes :

Étape 1 : Filtrages quantitatifs – Approche en sélectivité

Le score ESG des émetteurs privés est structuré de la manière suivante :

1. Mise à jour périodique des données brutes provenant de différentes sources.
2. Calcul d'indicateurs clés de performance (KPI, au minimum 30).
3. Agrégés et complétés d'informations récentes collectées et jugées pertinentes par l'Equipe de Recherche ESG, ils donnent lieu au calcul des scores sur les trois piliers (durabilité environnementale, capital humain et capital organisationnel).
4. Calcul de pondérations pour les trois piliers, différentes selon les secteurs.
5. Calcul du score ESG, basé sur les trois piliers et les pondérations sectorielles spécifiques.

A titre d'exemple, les critères retenus pour analyser les émetteurs sont :

- Sur le plan Environnemental : l'intensité carbone et la gestion des déchets, etc...
- Sur le plan Social : la formation du personnel, le dialogue social, etc...
- Sur le plan de la Gouvernance : la structure du management et la relation avec les actionnaires, la politique de rémunération, etc...

Le score ESG des émetteurs publics est structuré de la manière suivante :

- Mise à jour périodique des données brutes provenant de différentes sources ;
- Calcul d'indicateurs clés de performance ;
- Calcul du score ESG, basé sur les trois piliers et les pondérations égales.

A titre d'exemple, les critères retenus pour analyser les émetteurs publics sont :

- Sur le plan Environnemental : le degré d'exposition aux catastrophes naturelles, etc...
- Sur le plan Social : le taux de développement humain des pays du monde à travers l'indice de développement humain, etc...
- Sur le plan de la Gouvernance : la qualité de la gouvernance d'un pays à travers l'indicateur de Gouvernance mondiale (WGI), etc...

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

À la fin de ce processus, chaque émetteur se voit attribuer un score de zéro (le pire) à 10 (le meilleure). Ce score est le reflet des opportunités d'investissement ou a contrario des risques extra-financiers. La part des émetteurs analysés au titre de ces critères ESG dans le portefeuille est supérieure à 90% des titres en portefeuille à l'exclusion des liquidités.

Cette première étape de l'analyse consiste à identifier les émetteurs devant être préalablement écartés en vertu de la politique d'exclusion du Groupe La Française, disponible sur le site internet www.la-francaise.com.

Ainsi, sont automatiquement écartés, en vertu de la politique d'exclusion du Groupe La Française, les émetteurs suivants :

- les émetteurs exposés aux armes controversées ; et
- les entreprises situées dans des pays figurant sur la liste noire du groupe La Française. Celles situées dans des pays figurant sur la liste rouge nécessitent quant à elle une approbation, au cas par cas, du département de la Conformité de la société de gestion.

Ensuite, sont écartés les 20% des émetteurs privés et 20% des émetteurs publics dont les scores ESG sont les plus faibles de l'univers d'investissement initial couvert. L'ensemble de ces émetteurs exclus représentent la liste d'exclusion ESG. Cette dernière est établie sur une base mensuelle pour les émetteurs privés et annuelle pour les émetteurs publics et détermine un seuil minimum de score ESG en dessous duquel le fonds ne peut pas investir. En effet, les émetteurs dont le score ESG est inférieur au seuil d'exclusion, ne peuvent pas faire partie de l'univers investissable.

Étape 2 : Analyses carbone et financière

Lors de la deuxième étape du processus d'investissement, une analyse carbone et une analyse de la qualité de crédit des émetteurs ayant passé le filtre de l'étape 1 est effectuée.

Après avoir réduit l'univers sur la base d'une analyse crédit, une analyse « carbone » est réalisée sur des critères d'analyse liés au changement climatique. Ces critères existent à différents niveaux comme la performance historique des émissions carbone (basées sur les émissions de scope 1 – émissions directes et ; de scope 2 – émissions indirectes ; à noter que pour certains secteurs, la part des émissions liées au scope 3 qui n'est pas prise en compte ici peut représenter une part importante des émissions totales), la gouvernance et gestion des risques climatiques et la stratégie mise en œuvre par l'entreprise pour participer à la transition. Afin de mesurer la performance des entreprises face à ces critères, nous utilisons des données procurées par notre équipe de recherche ESG, auprès de fournisseurs de données spécialisés (par exemple, les données « carbone » des entreprises collectées par CDP). A l'issue de cette analyse, un score « carbon impact » est attribué.

Pour les émetteurs du secteur financier à faible intensité carbone (intensité carbone définie telle que émissions carbone divisées par valeur d'entreprise), une analyse qualitative est réalisée en sus du score « carbon impact » attribué.

Pour les secteurs à très haute intensité carbone comme les secteurs tels que génération et distribution d'électricité, secteur pétrolier, industrie automobile, matériaux, une analyse qualitative de la performance carbone future de l'entreprise est réalisée en sus du score « carbon impact » attribué. Cette analyse correspond à un calcul de « trajectoire » des émissions carbonées de l'émetteur que nous confrontons aux trajectoires de décarbonation sectorielles (comme définies par l'Agence Internationale de l'Energie). Lors de cette analyse qualitative, les analystes ESG et l'équipe de gestion vont estimer la capacité d'une entreprise à remplir ses objectifs de décarbonation face aux investissements actuels, à la performance passée et à la transformation de leur portefeuille de produits vendus. Par exemple, pour le secteur des Services Publics, cela prend la forme d'une intensité carbone basée sur les tonnes CO₂eq générées par MWh d'électricité produite, effet de l'évolution de la capacité de production en énergie renouvelable face à la capacité actuelle.

Les entreprises des différents secteurs sont ensuite qualifiées, selon la méthodologie de la société de gestion, sujette aux limitations précisées ci-dessus, en : i) bas carbone, ii) en transition selon la trajectoire de décarbonation sectorielle, iii) en transition mais ambitions requises (sur lesquelles la société de gestion ne joue aucun rôle actif) et iv) retardataires selon le score « carbon impact » attribué. Aucun investissement ne sera effectué dans les entreprises qualifiées comme retardataire. La qualification des entreprises résulte d'un processus d'analyse quantitative et qualitative, pour certaines d'entre-elles, et d'une revue annuelle des dossiers entre la gestion et l'équipe de recherche ESG. Les dossiers sont également revus quand la stratégie de l'entreprise est mise à jour ou qu'un changement majeur survient, afin de réanalyser le cas d'investissement. Ainsi, si, au cours d'une revue, une entreprise est qualifiée comme retardataire, la société de gestion cédera les titres dans un délai raisonnable, quel que soit le niveau du cours du titre au moment de la cession. Cette cession peut avoir un impact sur la performance financière du fonds.

Le compartiment pourra également investir dans des obligations vertes (green bonds) pour lesquelles l'impact des projets environnementaux financés est mesurable. La part d'obligations vertes dans le compartiment dépendra de l'évolution du marché et de la taille du gisement. Ces obligations vertes devront respecter les quatre grands principes clés des « Green Bond Principles » à savoir : l'utilisation des fonds, le processus de sélection et d'évaluation des projets, la gestion des fonds et le reporting.

L'analyse des obligations vertes se fait selon trois axes et en complément des étapes décrites ci-dessus, à savoir :

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

1. L'adhésion aux quatre piliers des « Green Bond Principles »

- L'utilisation des fonds : les fonds doivent être utilisés pour financer ou refinancer des projets verts en ligne avec la taxonomie définie par les GBPs et avec la nouvelle taxonomie européenne ;
- Le processus de sélection et d'évaluation des projets : sélection et description précises des projets financés par l'obligation verte, gouvernance mise en place autour de la sélection, définition des objectifs environnementaux et mesures d'impact liés à ces projets ;
- La gestion des fonds : détail des fonds alloués par projet, capacité de suivi des fonds utilisés avec un processus rigoureux ;
- La transparence et le reporting : l'émetteur doit communiquer au moins annuellement et de manière transparente sur 2 points : l'allocation des fonds (fonds alloués et activités financés) et l'impact des projets, c'est-à-dire la contribution directe sur l'environnement comme la réduction des émissions carbone (rapport d'impact, objectifs).

2. La stratégie et le statut de transition énergétique de l'émetteur

- Une analyse croisée est réalisée avec l'analyse fondamentale de l'émetteur décrite préalablement.

3. Analyse et mesure d'impact des projets financés

- une attention particulière est prêtée au choix des projets financés et à leur cohérence avec la stratégie de transition énergétique plus globale de l'émetteur.

Les émetteurs d'obligations vertes feront l'objet des mêmes analyses financières et extra-financières et devront passer positivement la phase d'exclusion (étape 1) et la phase d'analyse financière et carbone (étape 2).

Des précisions complémentaires sur l'analyse extra financière de la société de gestion, dont les critères ESG et l'analyse carbone, sont repris dans le code de transparence disponible sur le site de La Française www.la-francaise.com.

Étape 3 : Mesure de l'empreinte carbone

L'objectif de réduction de l'empreinte carbone du portefeuille d'au moins 50% par rapport à l'indicateur de référence carbone est suivi de la manière suivante :

Les émissions « carbone » en tonne de CO₂eq par euros investis sont basées sur les émissions de scope 1 – émissions directes et de scope 2 – émissions indirectes (à noter que pour certains secteurs, la part des émissions liées au scope 3 qui n'est pas prise en compte ici, peut représenter une part importante des émissions totales), rapportés à la taille de l'entreprise (valeur d'entreprise).

Ces données sont récupérées de la base de données CDP et dans le cas où une entreprise ne les fournirait pas à CDP, un modèle propriétaire d'estimation des émissions en fonction du secteur d'activité et de la taille de l'entreprise est utilisé. Ces empreintes sont ensuite pondérées par les poids en portefeuille.

La méthodologie qui a été retenue par la société de gestion sur la prise en compte de critères extra-financiers a une limite qui porte sur la qualité des informations collectées par l'Equipe de Recherche ESG et la transparence des différents émetteurs.

Ainsi, le Compartiment a pour objectif l'investissement durable au sens de l'article 9 du règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

Des précisions complémentaires sur l'analyse extra financière de la société de gestion, dont les critères ESG, sont reprises dans le code de transparence et les politiques d'engagement du Groupe La Française disponibles sur le site de La Française www.la-francaise.com.

La Taxonomie de l'Union Européenne a pour objectif d'identifier les activités économiques considérées comme durables d'un point de vue environnemental. La Taxonomie identifie ces activités selon leur contribution à six grands objectifs environnementaux :

- Atténuation des changements climatiques,
- Adaptation aux changements climatiques,
- Utilisation durable et protection de l'eau et des ressources marines,
- Transition vers l'économie circulaire (déchets, prévention et recyclage),
- Prévention et contrôle de la pollution,
- Protection des écosystèmes sains.

Pour être considérée comme durable, une activité économique doit démontrer qu'elle contribue substantiellement à l'atteinte de l'un au moins des 6 objectifs, tout en ne nuisant pas à l'un des cinq autres (principe dit DNSH, « Do No Significant Harm »).

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Pour qu'une activité soit considérée comme alignée à la Taxonomie européenne, elle doit également respecter les droits humains et sociaux garantis par le droit international.

Le pourcentage minimum d'alignement avec la Taxonomie de l'Union Européenne s'élève à 0%. La prise en compte de l'alignement des activités des entreprises est effectuée de manière qualitative dans le processus d'analyse interne en fonction des données publiées par les entreprises elles-mêmes, ainsi que celles mises à disposition par nos fournisseurs de données ESG.

Analyse financière :

L'analyse financière s'applique sur les émetteurs de l'univers d'investissement où la sélection de titres et la construction de portefeuille se feront de manière discrétionnaire selon une analyse des états financiers des émetteurs, ainsi que de l'analyse de leur situation de solvabilité et de liquidité, ainsi que des évolutions réglementaires et sectorielles attendues. Le suivi des établissements de crédit et de leur solvabilité fait l'objet d'un suivi particulier avec des outils propriétaires et une attention particulière est portée au rang de subordination des titres pouvant être intégrés au portefeuille.

Afin de réaliser l'objectif de gestion, le portefeuille est investi jusqu'à 100% de son actif net dans des signatures « investment grade » (supérieures à BBB-) ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion). La société de gestion ne recourra pas exclusivement ou mécaniquement à des notations externes mais pourra, lorsqu'une telle notation est émise, en tenir compte dans son analyse crédit. Néanmoins, en cas de dégradation de la signature d'un émetteur d'un titre déjà investi dans le portefeuille, le fonds pourra détenir des titres émis par des entités notées « high yield » (c'est-à-dire correspondant à une notation inférieure à BBB- dans l'échelle de l'agence de notation Standard & Poors ou à Baa3 dans celle de Moody's ou équivalent selon l'analyse de la société de gestion) dans la limite maximum de 10% de l'actif net du fonds.

Le portefeuille pourra investir jusqu'à 10% de son actif net dans des titres émis ou garantis explicitement par des Etats et/ou par des entités supranationales, banques multilatérales de développement, collectivités locales et régionales.

La sensibilité globale du portefeuille est ajustée selon les anticipations du gérant en fonction de l'évolution des taux d'intérêt et des maturités les plus adaptées au scénario économique. Le portefeuille du compartiment sera essentiellement investi en instruments de taux : obligations à taux fixe ou variable, obligations, obligations sécurisées (adossées à une sûreté spécifique « covered bonds »), obligations indexées, bons du Trésor, Titres de créances négociables, Billets de trésorerie, Certificats de dépôt, BMTN, pensions livrées ou OPCVM/FIA. Les investissements seront réalisés dans des titres émis sur différents marchés :

Fourchette de sensibilité aux taux d'intérêts à l'intérieur de laquelle le fonds est géré	entre 2 et 7
Zone géographique des émetteurs des titres auxquels le fonds est exposé	Union européenne, Suisse, Royaume-Uni et Norvège : 0-100%; OCDE (hors Union européenne, Suisse, Royaume-Uni et Norvège) : 0-20%
Devises de libellé des titres dans lesquelles le fonds est investi	euro
Niveau de risque de change supporté par le fonds	néant

Les investissements étant exclusivement réalisés sur des instruments libellés en euros, l'actionnaire de la zone euro n'est pas exposé au risque de change.

Le fonds pourra également investir dans la limite de 10% dans des parts ou actions d'OPCVM de droit français ou européens et/ou FIA de droit français respectant les critères de l'article R214-13 du code monétaire et financier, uniquement dans le cadre de la gestion de trésorerie du fonds.

L'investissement dans les obligations contingentes convertibles (« CoCos ») est autorisé dans la limite de 10% de l'actif net. Les « CoCos » présentent un caractère plus spéculatif et un risque de défaut plus important qu'une obligation classique mais ces titres obligataires contingent convertible seront recherchés dans le cadre de la gestion du compartiment compte tenu de leur surcroît de rendement théorique par rapport à une obligation classique. Cette rémunération vient en compensation du fait que ces titres peuvent être convertis en fonds propres (actions) ou subir une perte en capital en cas de déclenchement des clauses contingentes de l'institution financière concernée (franchissement d'un seuil de capital prédéfini dans le prospectus d'émission d'une obligation subordonnée).

De manière exceptionnelle et temporaire dans le cas de rachats importants, le gérant pourra effectuer des emprunts d'espèces dans la limite de 10% de l'actif net.

Le fonds utilisera des instruments dérivés de préférence sur les marchés à terme organisés mais se réserve la possibilité de conclure des contrats de gré à gré lorsque ces contrats permettront une meilleure adaptation à l'objectif de gestion ou auront un coût de négociation inférieur.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Le fonds pourra avoir recours à des Total Return Swaps (TRS) dans la limite de 25% maximum de l'actif net. La proportion attendue d'actif sous gestion qui fera l'objet de TRS pourra représentée 10 % de l'actif. Les actifs sous-jacents aux TRS pourront être des indices de crédit. Les titres dont la performance est échangée via un TRS de façon non provisoire (plus d'un mois) ne sont pas comptabilisés pour l'appréciation du caractère significativement engageant de la stratégie extra-financière.

Le fonds se réserve la possibilité d'intervenir sur tous les marchés à terme européens et accessoirement internationaux.

Tous les risques associés aux actifs pourront être couverts et/ou exposés par des instruments financiers à terme tels que futures, forwards, options, swaps sur indices, swaps de taux.

Le fonds pourra principalement intervenir sur les marchés à terme de taux, dans un but de couverture ou d'exposition du portefeuille, au risque de taux ou de renforcer la sensibilité du fonds dans la limite de 2 à 7.

L'exposition globale du portefeuille incluant les instruments dérivés est de 200% maximum de l'actif net, l'exposition via les dérivés n'excédant pas une fois l'actif de l'OPCVM.

COMPOSITION DU FCPE

L'actif du FCPE CMNE Participation Obligations est investi en totalité et en permanence dans des parts du fonds La Française Obligations Carbon Impact (action C) (part C) et à titre accessoire en liquidités.

Le FCPE n'intervient pas sur les marchés à terme.

Les informations relatives à la prise en compte dans la politique d'investissement des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance) sont disponibles sur les sites internet : www.la-francaise.com et figureront dans le rapport annuel.

Le dernier rapport annuel, la dernière valeur liquidative du FCPE ainsi que le cas échéant l'information sur les performances passées sont disponible sur le site internet www.la-francaise.com.

RISQUE GLOBAL

La méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global de l'OPC qu'elle gère est la méthode de calcul de l'engagement.

PROFIL DE RISQUE

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

Les risques décrits ci-dessous ne sont pas limitatifs : il appartient aux investisseurs d'analyser le risque inhérent à chaque investissement et de se forger leur propre opinion. Au travers du fonds, les souscripteurs s'exposent principalement aux risques suivants :

Risque de perte en capital :

L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut donc ne pas lui être restitué.

Risque d'investissement ESG :

Le fonds utilise des critères ESG et peut être moins performant que le marché en général, ou d'autres fonds qui n'utilisent pas de critères ESG lors de la sélection des investissements. Les investissements ESG sont sélectionnés, ou exclus sur la base de critères financiers et non financiers. Le fonds peut vendre un titre pour des raisons liées à l'ESG, plutôt que pour des considérations purement financières.

Risque de durabilité :

Il s'agit de la survenance éventuelle d'un événement ou d'une condition ESG qui pourrait potentiellement ou effectivement causer un impact négatif important sur la valeur de l'investissement du fonds. Les risques de durabilité peuvent soit représenter un risque en tant que tel, soit avoir un impact sur d'autres risques et corrélativement contribuer de manière significative à des risques tels que les risques de marché, les risques opérationnels, les risques de liquidité ou les risques de contrepartie. Les risques de durabilité peuvent avoir un impact sur les rendements à long terme ajustés en fonction des risques pour les investisseurs.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

L'évaluation des risques de durabilité est complexe et peut être basée sur des données ESG difficiles à obtenir et incomplètes, estimées dépassées, ou autrement matériellement inexactes. Même lorsqu'elles sont identifiées, il n'y a aucune garantie que ces données seront correctement évaluées.

Risque de taux :

Le fonds est soumis au risque de taux. Le risque de taux d'intérêts est le risque que la valeur des investissements du fonds diminue si les taux d'intérêts augmentent. Ainsi, quand les taux d'intérêts augmentent, la valeur liquidative du fonds peut baisser.

Risque de crédit lié aux émetteurs des titres de créances :

Il s'agit de risques pouvant résulter de la dégradation de signature ou du défaut d'un émetteur de titre de créance ou de l'impossibilité pour un émetteur d'honorer ses engagements au titre des instruments émis. Lorsqu'un émetteur subit une dégradation de signature, la valeur de ses actifs baisse. Par conséquent, cela peut faire baisser la valeur liquidative du fonds.

Dans le cadre d'un investissement obligataire, il existe un risque direct ou indirect lié à la présence éventuelle de titres de moins bonne qualité dits « high yield » ou spéculatifs. Les titres classés en « spéculatifs » présentent un risque accru de défaillance, sont susceptibles de subir des variations de valorisation plus marquées et/ou plus fréquentes et ne sont pas toujours suffisamment liquides pour être vendus à tout instant au meilleur prix. La valeur de la part du fonds peut donc baisser lorsque la valeur de ces titres en portefeuille baisse.

Risque de contrepartie :

Il est lié à la conclusion de contrats sur instruments financiers à terme négociés sur les marchés de gré à gré et aux acquisitions et cessions temporaires de titres : il s'agit du risque de défaillance d'une contrepartie la conduisant à un défaut de paiement. Ainsi, le défaut de paiement d'une contrepartie pourra entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque lié à la surexposition :

Le fonds peut avoir recours à des instruments financiers à terme (dérivés) afin de générer une surexposition et ainsi porter l'exposition globale du fonds jusqu'à 200% maximum. En fonction du sens des opérations du fonds, l'effet de la baisse (en cas d'achat d'exposition) peut être amplifié et ainsi accroître la baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque lié aux obligations contingentes :

Les CoCos sont des titres hybrides, dont l'objectif est principalement de permettre une recapitalisation de la banque ou société financière émettrice, en cas de crise financière. Ces titres disposent en effet de mécanismes d'absorption des pertes, décrits dans leurs prospectus d'émission, qui s'actionnent en général si le ratio de capital de l'émetteur passe en deçà d'un certain seuil de déclenchement ou « trigger ».

Le trigger est tout d'abord mécanique : il se base généralement sur le ratio comptable CET1 (« Common Equity Tier 1 ») ramené aux actifs pondérés par le risque. Pour pallier le décalage entre les valeurs comptables et la réalité financière, il existe une clause discrétionnaire permettant au superviseur d'actionner le mécanisme d'absorption des pertes, s'il considère que l'établissement émetteur est en situation d'insolvabilité.

Les CoCos sont donc soumises à des risques spécifiques, notamment subordination à des critères de déclenchement précis (ex. dégradation du ratio de fonds propres), conversion en actions, perte en capital ou non-paiement des intérêts.

L'utilisation des obligations subordonnées et notamment les obligations dites Additional Tier 1 expose le fonds aux risques suivants :

- de déclenchement des clauses contingentes : si un seuil de capital est franchi, ces obligations sont soit échangées contre des actions soit subissent une réduction du capital potentiellement à 0.
- d'annulation du coupon : Les paiements des coupons sur ce type d'instruments sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à tout moment, pour une raison quelconque, et sans contraintes de temps.
- de structure du capital : contrairement à la dette classique et sécurisée, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte en capital sans faillite préalable de l'entreprise. De plus, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires.
- de l'appel à prorogation : Ces instruments sont émis comme des instruments perpétuels, appelables à des niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente.
- d'évaluation / rendement : Le rendement attractif de ces titres peut être considéré comme une prime de complexité.

Risque de conflits d'intérêt potentiels :

Ce risque est lié à la conclusion d'opérations de cessions/acquisitions temporaires de titres au cours desquelles le fonds a pour contrepartie et/ou intermédiaires financiers une entité liée au groupe auquel appartient la société de gestion du fonds.

Risque juridique :

Le recours à des opérations de cessions et/ou acquisitions de titres et/ou aux swaps de performance (TRS) peut entraîner un risque juridique, notamment relatif aux contrats.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE

Supérieure à 3 ans.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

RAPPORT DE GESTION

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

CONTEXTE ECONOMIQUE

Aux Etats-Unis, après une croissance dynamique en 2023 (+2,5%), le PIB du premier trimestre 2024 n'a progressé que de +1,4% en rythme annualisé, tiré par la consommation privée et les investissements mais pénalisé par le solde extérieur et les variations des stocks. Toutefois, la consommation domestique ralentit (+1,5% après +3,3% au quatrième trimestre 2023). En parallèle, le marché du travail se normalise avec un taux de chômage en hausse, à 4% en mai 2024 (après 3,7% en mai 2023).

Le Fonds Monétaire Internationale prévoit la poursuite du dynamisme de l'économie américaine avec une croissance de +2,7% cette année qui s'explique, selon l'institution, « par une croissance marquée de la productivité et de l'emploi mais aussi par une forte demande dans une économie toujours en surchauffe ». Toutefois, du côté des prix, l'inflation ne baisse que très progressivement et les surprises à la hausse sur le premier trimestre 2024 n'ont pas rassuré la Fed sur un retour rapide et durable vers la cible des 2%.

Dans ce contexte, la Fed a laissé ses taux directeurs inchangés depuis juillet 2023, entre 5,25% et 5,50%, et ne prévoit qu'une seule baisse de taux de 25 points de base d'ici la fin de cette année (selon son scénario médian) face à un indice PCE (Personal Consumption Expenditures) des prix à la consommation qui devrait encore s'élever à +2,8% au quatrième trimestre 2024 selon les projections de la Réserve fédérale.

En zone euro, la Banque Centrale Européenne (BCE) a annoncé le 6 juin le début de son cycle d'assouplissement monétaire avec une baisse de taux de 25 points de base, portant le taux de dépôt à 3,75%, grâce au processus global de désinflation vers l'objectif de 2% d'ici le quatrième trimestre 2025 (selon les projections de la BCE). Toutefois, le rythme de baisses de taux dans les mois à venir devrait être graduel (une par trimestre selon les perspectives de marché) face à la persistance de l'inflation notamment dans les services (+4,1% en glissement annuel en mai) et à la réaccélération de l'activité économique européenne bien qu'à partir de niveau bas. Le PIB de la zone euro s'est redressé de +0,3% sur le premier trimestre 2024 par rapport au trimestre précédent (après -0,1% au cours du quatrième trimestre 2023), soutenu par les exportations nettes tandis que la consommation n'a augmenté que marginalement et que l'investissement a diminué. Au sein du bloc européen, l'activité progresse en Allemagne (+0,2% après -0,5%), en France (+0,2% après +0,3%), en Italie (+0,3% après +0,1%), et plus nettement en Espagne (+0,7% après +0,7%). La Commission européenne table sur une croissance en zone euro de +0,8 % cette année après +0,4% en 2023. Le ralentissement de l'inflation combiné à la vigueur des salaires devrait soutenir le pouvoir d'achat et la consommation des ménages.

En Chine, la croissance a été plus forte que prévue au premier trimestre 2024, +1,6% en rythme trimestriel (après +1,2% au quatrième trimestre 2023). Elle est principalement soutenue par l'activité dans l'industrie tandis que le manque de vigueur de la demande domestique persiste avec le faible niveau de confiance des ménages chinois. La consommation privée reste fragilisée par la crise profonde que traverse le secteur de l'immobilier en dépit de la multiplication des mesures de relance des autorités chinoises destinées à assouplir les conditions d'achats de logements et d'accès au crédit. La production industrielle a augmenté de +5,6% en glissement annuel en mai tandis que la croissance des ventes au détail n'a progressé que de +3,7% sur la même période. Les crédits à l'économie se sont également modérés, à +8,4% sur un an en mai. Le FMI table sur une prévision de croissance de 5% en 2024, en ligne avec l'objectif du gouvernement.

POLITIQUE DE GESTION SUR L'EXERCICE

Performances annuelles	CMNE Participation Obligations
Fonds	5,92%
Indice	6,45%

Sur la période du 30/06/2023 au 28/06/2024, le fonds CMNE Participation Obligations affiche une performance de +5.74%. L'indice de référence du fonds, Barcap Euro Aggregate Corporate affiche une performance de +6.25% sur la même fenêtre de temps.

Sur la période du 30/06/2023 au 28/06/2024, la sensibilité est passée de 4.40 à 4.44 face à une sensibilité de l'indice passée de 4.74 à 4.47, réduisant notre sous-sensibilité à la quasi-neutralité.

Les marchés financiers ont enregistré une performance positive sur la période, en raison de la bonne résilience des indicateurs macroéconomiques mondiaux. Les primes de risques sont en net recul sur la période pour l'ensemble du marché du crédit : -11bps sur l'Investment Grade Euro, -37bps sur les dettes subordonnées T2 Euro, -77bps sur les perpétuelles bancaires CoCo global et -61bps sur le High Yield Euro. Sur la période les taux clôture à des niveaux relativement stables, mais ont tout de même connu une forte volatilité. A titre d'illustration les taux allemands 5 ans sont passés de 2.56% à 2.48% sur la période, avec un point bas de 1.86% le 27/12/2023. Les taux allemands à 10 ans sont eux passés de 2.39% à 2.50%, avec un point bas atteint de 1.90% le même jour.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Notre neutralité ou sur-sensibilité (en fonction des mois) obligataire sur la période, motivée par une anticipation de stabilisation, voire détente, des taux a participé à la relative sous-performance contre l'indice.

Nous avons maintenu notre surallocation vers le secteur financier à 53.6% du fonds à fin juin 2024 (rebasé de la trésorerie, +10.2 points vs l'indice). Cette surallocation a été bénéfique pour la performance du fonds. Le secteur financier réalise une performance de +8,37% sur la période sur le fonds (+7,22% pour celle de l'indice), pour une contribution de +4,23% à la performance (+3.38% pour l'indice). Les primes du risque de secteur ont connu un fort resserrement, grâce à la détente du stress sur le secteur après la tourmente sur les banques régionales américaine et la chute de Credit Suisse en mars 2023, à l'amélioration des fondamentaux des banques et au rehaussement des notations de nombreux émetteurs par les agences de notations.

Le rendement à maturité moyen (brut de frais) est passé de 4.40% à 4.20%, face à un rendement à maturité de l'indice passé de 4.35% à 3.94%. La notation émission moyenne du fonds est descendue d'un cran à BBB. La proportion de green bonds dans le fonds est passée de 14.86% à 12.85%. Enfin, l'empreinte carbone est passé de 36 tonnes eq. CO2/M€ investis à 31, soit une diminution de 66% par rapport à l'univers de référence au 28/06/2024 (face à un engagement de 50% de réduction au moins).

INFORMATIONS SUR LES INSTRUMENTS FINANCIERS ET PLACEMENTS COLLECTIFS DU GROUPE

Nous n'avons effectué aucune opération sur les titres des sociétés du Groupe.

Nous vous informons que nous pouvons avoir recours aux OPC du Groupe, tant au niveau des placements monétaires que des placements actions / obligations... en fonction des allocations d'actifs décidées, et, dans le cadre de la gestion courante du solde de trésorerie, des OPC du Groupe ont été utilisés.

Fonds gérés par le Groupe La Française détenus en portefeuille au 28/06/2024

ISIN	Nom	Pourcentage investi	Société de gestion
FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	99,98%	CREDIT MUTUEL ASSET MANAGEMENT

EVENEMENTS SUR L'EXERCICE

Changements significatifs dans la vie du fonds

DATE	OBJET
02/11/2023	 Modification du fonds maître LF Obligations Carbon Impact : <ul style="list-style-type: none">- Ajout de 10% govies maximum- Revue de la définition de l'univers d'investissement initial

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Principaux mouvements intervenus dans la composition du portefeuille titres sur la période

Voici les principaux mouvements intervenus au cours de la période :

Type transaction	de	Isin	Nom de l'instrument	Type d'instrument	Quantité	Montant	Devise
Achat		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	11 345,00	-270 124,45	EUR
Achat		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	5 800,00	-137 576,00	EUR
Achat		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	3 100,00	-77 469,00	EUR
Achat		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	3 000,00	-72 270,00	EUR
Achat		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	2 700,00	-67 338,00	EUR
Vente		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	-102 085,00	2 538 853,95	EUR
Vente		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	-7 600,00	179 816,00	EUR
Vente		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	-6 500,00	154 700,00	EUR
Vente		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	-6 000,00	142 740,00	EUR
Vente		FR0010915314	La Française Obligations Carbon Impact - Part C	Fonds	-5 400,00	136 026,00	EUR

Changement de levier

Aucun changement de levier maximum dans le prospectus n'a été effectué au cours de la période.

Le levier au 28/06/2024 calculé selon la méthode de l'engagement est de 99,95% et de 99,93% selon la méthode brute.

Techniques de gestion efficaces

A la date d'arrêt, le fonds a eu recours à des techniques de gestion efficaces pour 0,00 EUR.

Gestion des garanties financières relatives aux transactions sur instruments dérivés de gré à gré au 28/06/2024

Garantie	Montant	Devise	Contrepartie	Type	Sous-jacent
=	0,00	=	=		

Les contreparties des opérations de gré à gré seront des contreparties de type établissement bancaire de premier rang domicilié dans des pays membres de l'OCDE.

Des informations complémentaires concernant ces opérations figurent à la rubrique frais et commissions du Prospectus.

METHODE DE MESURE DU RISQUE GLOBAL

Le fonds applique la méthode Engagement.

SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Le choix des contreparties et des entreprises d'investissement, prestataires de services du Groupe LA FRANÇAISE, s'effectue selon un processus d'évaluation précis destiné à assurer à la société un service de qualité. Il s'agit d'un élément clé du processus de décision général

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

qui intègre l'impact de la qualité du service du broker auprès de l'ensemble de nos départements : Gestion, Analyse financière et crédit, Négociation, Middle-Office et Contrôle Interne.

Best Selection

Le Groupe LA FRANÇAISE, conformément à la réglementation en vigueur, a mis en œuvre une politique lui permettant de prendre toutes les mesures raisonnables pour obtenir le meilleur résultat possible pour les OPC sous gestion.

Cette politique sélectionne en fonction de chaque classe d'instruments (actions, produits de taux, dérivés, etc...) les Intermédiaires Financiers auprès desquels les ordres seront transmis pour exécution en fonction de critères quantitatifs et qualitatifs.

Pour plus de détails, la politique d'exécution des ordres est disponible sur le site Internet de la Société : www.la-francaise.com.

Commissions de courtage partagées

Une convention de partage des commissions de courtage a été mise en place dans le cadre de la gestion.

Rapport relatif aux frais d'intermédiation

Ce rapport est consultable à l'adresse suivante : www.la-francaise.com.

COMMISSIONS DE MOUVEMENTS

Les commissions de mouvements éventuellement perçues sont réparties comme suit : à hauteur de 100% pour la Société de Gestion. Non auditées par le Commissaire aux Comptes.

RETROCESSION SUR FONDS

L'intégralité des rétrocessions perçues sur les sous-jacents est reversée au fonds.

FRAIS DE GESTION VARIABLES

Les commissions de gestion ne sont pas calculées à partir de composantes complexes.

CONFLITS D'INTERETS

I - Cadre général

Conformément à ses principes et aux dispositions réglementaires, la société de gestion privilégie les intérêts de sa clientèle avec l'objectif de prévenir toute situation de « conflits d'intérêts ». Des moyens sont mis en œuvre de manière à éviter que la présence d'intérêts différents à un moment donné ne contrarie la réalisation de cet objectif.

- Il est veillé notamment à ce que la primauté des intérêts de la clientèle soit pleinement respectée. Des règles précises définissent les conditions dans lesquelles la commercialisation doit être effectuée. Fondée sur la connaissance du Client et de ses attentes, l'offre commerciale comprend en particulier une information détaillée sur les caractéristiques des OPC proposés et sur les caractéristiques de gouvernance produits (directive MIFID II) de ces derniers,
- Les OPC proposés par la clientèle sont traités avec équité sans qu'il soit accordé d'avantages particuliers à l'un au détriment d'un autre. Plus généralement, les collaborateurs doivent exercer leurs fonctions avec honnêteté, diligence et loyauté, conformément aux dispositions régissant la société de gestion en matière de déontologie. Les intérêts de la clientèle prévalent que ce soit par rapport aux intérêts personnels des collaborateurs ou aux intérêts propres de l'entité à laquelle ils appartiennent,
- La prééminence des intérêts de la clientèle implique également que certains métiers soient exercés avec l'indépendance et la confidentialité nécessaires. L'organisation par grandes lignes de métiers a notamment pour objet d'y répondre. Des procédures dites de « Muraille de Chine » dont le but est d'éviter la circulation induite d'informations confidentielles ou privilégiées participent à ce dispositif,

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

- Les collaborateurs qui en raison de leurs fonctions sont plus particulièrement exposés à se trouver en situation de conflits d'intérêts ou à détenir des informations confidentielles ou privilégiées sont soumis de leur côté à des obligations spécifiques pour les opérations qu'ils souhaitent réaliser à titre personnel sur les instruments financiers,
- La société de gestion a mis en place un dispositif visant à identifier, prévenir et gérer les éventuels conflits d'intérêts. Les services de contrôle sont chargés de veiller à la bonne application des mesures prises à cet effet et des dispositions réglementaires qui s'y rapportent dont celles concernant l'information de la clientèle.

II - Principales modalités d'application

L'identification des éventuels conflits d'intérêts

Une cartographie a été établie afin d'identifier les éventuels conflits d'intérêts qui pourraient se produire directement ou indirectement entre les différentes activités exercées ou entre des entités de Crédit Mutuel Alliance Fédérale. Ces conflits d'intérêts sont ceux qui peuvent se présenter entre, d'une part, les prestataires eux-mêmes, les personnes placées sous leur autorité ou agissant pour leur compte ou toute autre personne directement ou indirectement liée à eux par une relation de contrôle et, d'autre part, leurs clients, ou bien entre deux clients, lors de la fourniture de tout service d'investissement ou de tout service connexe ou d'une combinaison de ces services.

Pour la réalisation de cette cartographie, l'identification des éventuels conflits d'intérêts s'est appuyée sur les textes réglementaires et sur le respect des principes rappelés ci-dessus en matière de primauté des intérêts de la clientèle, d'équité dans le traitement des clients, de séparation des métiers et d'indépendance des fonctions.

La prévention des éventuels conflits d'intérêts :

La prévention des éventuels conflits d'intérêts se fonde sur les principales mesures suivantes :

- Des dispositions matérielles visant à éviter toute interférence inappropriée entre activités (locaux séparés, habilitations spécifiques, règles en matière de conservation et de transmission de l'information),
- Une organisation adaptée au sein des services eux-mêmes (en particulier avec un rattachement hiérarchique correspondant aux fonctions exercées),
- Des procédures visant notamment à rappeler la primauté des intérêts de la clientèle dans la gestion et la commercialisation des OPC, à prévenir la circulation induite d'informations, à formaliser les règles applicables en matière de déontologie, à préserver l'indépendance des fonctions qui le nécessitent,
- Des contrôles réguliers sur l'application de ces règles et procédures.

La gestion des éventuels conflits d'intérêts :

Les conflits d'intérêts potentiels ou existants sont répertoriés et des dispositions adéquates sont mises en place pour en assurer la résolution. Dans le cas où les mesures prises ne suffiraient pas pour garantir, avec une certitude raisonnable, que le risque de porter atteinte aux intérêts du Client soit écarté, ce dernier en serait informé conformément aux dispositions réglementaires.

POLITIQUE DE REMUNERATION

Filiale de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel (principal actionnaire), Crédit Mutuel Asset Management bénéficie en raison de cette appartenance aux ressources et à la solidité financière de [Crédit Mutuel Alliance Fédérale](#), groupe mutualiste attaché au respect des valeurs et de l'éthique qui sont les siennes.

Crédit Mutuel Asset Management inscrit sa politique de rémunération dans le cadre des principes de Crédit Mutuel Alliance Fédérale (cf. site de la Banque Fédérative du Crédit Mutuel – Espace Investisseurs – Information financière/ réglementée) tout en respectant les exigences réglementaires. Crédit Mutuel Alliance Fédérale a mis en place un comité des rémunérations unique, dont le périmètre s'étend à l'ensemble de ses filiales.

Pour rappel, la politique de rémunération applicable aux gestionnaires de fonds d'investissement est dictée par les directives 2014/91/UE du 23 juillet 2014 (OPCVM V) et 2011/61/UE du 8 juin 2011 dite directive AIFM ainsi que leurs textes de transposition.

A - Processus Opérationnel

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Le **conseil d'administration** de la Caisse Fédérale de Crédit Mutuel est responsable de l'approbation et du respect de la politique de rémunération et supervise sa mise en œuvre. Le conseil d'administration, adopte et réexamine régulièrement les principes généraux de la politique de rémunération qui lui sont présentés par le **comité des rémunérations**.

Le **comité des rémunérations** de la Caisse Fédérale de Crédit Mutuel procède à un examen annuel des principes de la politique de rémunération et exprime son avis sur les propositions de la direction générale élaborées après consultation de la direction des risques et de la conformité. Il est composé de six administrateurs dont un administrateur salarié. De plus, les représentants du Secrétariat Général, de la Direction des Ressources Humaines et de la Direction des Risques de Crédit Mutuel Alliance Fédérale sont invités.

La politique de rémunération vise à se conformer à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts des actifs gérés et à ceux des investisseurs, et comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts. Par conséquent, cette politique n'encourage pas des prises de risque inadéquates avec les directives de la société de gestion et les attentes des investisseurs. Le personnel identifié est soumis à des responsabilités particulières en matière de respect des règles de risques et de conformité notamment dans la mise en œuvre des politiques d'intégration des risques de durabilité ([cf. la politique sur le site internet de Crédit Mutuel Asset Management](#)).

Au titre de l'année 2023, Crédit Mutuel Asset Management suit en particulier les volets suivants concernant sa Politique de Rémunération :

- Respect des Politiques sectorielles d'exclusion (charbon, défense et sécurité),
- Respect de l'exclusion des valeurs controversées.

Le non-respect de ces obligations peut entraîner une diminution de l'attribution de la rémunération variable individuelle.

Les règles de rémunération sont documentées notamment concernant le processus de prise de décision, la détermination du personnel identifié, les mesures utilisées pour éviter les conflits d'intérêts. Ces rémunérations sont basées notamment sur les critères suivants : la performance du ou des fonds gérés par le collaborateur, la contribution individuelle aux activités de l'entreprise ainsi que le respect des règles de risques et de conformité (notamment le respect des Politiques sectorielles d'exclusion ainsi que le respect de l'exclusion des valeurs controversées).

Par ailleurs, les processus d'investissement et de suivi des risques de Crédit Mutuel Asset Management sont encadrés par des comités ad hoc. A ce titre, les gestions fonctionnent toutes selon le principe de Comités d'investissement. Ces derniers se réunissent suivant des rythmes propres et ont pour objet de définir, dans le cadre de la gestion, les allocations d'actifs autorisés. Leur activité de gestion est encadrée, en contrôle de premier niveau, notamment par leur hiérarchie tant en termes d'investissement (y compris en matière de Politique d'intégration du risque de durabilité) que de respect des ratios. Le contrôle des risques ainsi que le contrôle permanent et conformité assurent, par ailleurs, le suivi des positions prises et le respect des procédures internes et du cadre réglementaire.

Dès lors, ce mode de fonctionnement encadré ne permet qu'une prise de risque limitée des gérants. En outre, Crédit Mutuel Asset Management n'effectue aucune gestion à but spéculatif pour compte propre et exige le dénouement immédiat des positions en cas d'erreur.

B - Personnel identifié

Crédit Mutuel Asset Management a identifié les preneurs de risques selon deux critères :

- Rôle et responsabilité des acteurs afin de déterminer les preneurs de risque au niveau de la Société de Gestion et des OPCVM/FIA gérés,
- Rémunérations afin de déterminer le personnel qui, au vu de sa rémunération, devrait être considéré comme preneur de risque.

Sont considérés comme personnel identifié :

- Le Directeur Général, le Directeur Général Adjoint, Directeur des Gestions, les responsables en charge respectivement : des pôles de Gestion, de la finance responsable et durable, de la Direction Juridique et Financière, de la Direction des Relations Distributeurs, de la Direction des Risques, de la Direction des Services Supports, de la Direction des Ressources Humaines et le Responsable de la Conformité et du Contrôle Interne (RCCI),
- Les collaborateurs affectés aux activités de gestion collective de Crédit Mutuel Asset Management : les gérants.

C – Rémunérations

Parmi le personnel identifié de Crédit Mutuel Asset Management, certains collaborateurs perçoivent outre leur rémunération fixe, des primes à caractère discrétionnaire. Il s'agit principalement des gérants et de la direction générale. Dans le but de limiter les prises de risque, les modalités de rémunération discrétionnaires doivent permettre de prendre en compte la performance et le risque. En tout état de cause, la gestion du risque, le respect de l'éthique et de l'intérêt du client doivent l'emporter sur les performances financières.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Crédit Mutuel Asset Management peut décider de ne pas accorder ces primes à caractère discrétionnaire si les circonstances le justifient. En particulier, ces primes individuelles pourront être diminuées voire réduites à zéro dans certaines circonstances, notamment en cas d'atteinte aux intérêts des clients ou de manquement caractérisé à l'éthique. Le versement de prime garantie est exceptionnel, et ne s'applique que dans le cadre de l'embauche d'un nouveau membre du personnel et est limitée à la première année.

Les primes à caractère discrétionnaire sont payées en mars de l'année (n+1) lorsqu'une vision de l'exercice (n) est disponible. Ces primes sont limitées à un montant annuel unitaire de 100.000€ et ne font pas l'objet d'un étalement. Dans le cadre d'une révision de la politique de rémunération permettant un versement de primes discrétionnaires supérieures à 100.000€, Crédit Mutuel Asset Management en informerai préalablement l'AMF et mettrait sa politique de rémunération en conformité avec les directives dites OPCVM V et AIFM en prévoyant notamment les conditions d'étalement sur une période minimum de trois ans.

INFORMATIONS SUR LES TITRES NON-COTÉS

Le fonds n'a exercé aucun contrôle sur des sociétés non cotées détenues en portefeuille au cours de l'exercice.

DISTRIBUTIONS ET INFORMATIONS FISCALES

Éligibilité au quota d'investissement de 25 % - fiscalité des revenus de l'épargne (décret 2005-132 transposant la directive 2003/48/CE)

Ce fonds est investi à plus de 25 % en produits dont les revenus, profits et assimilés proviennent de sommes qualifiées de créances.

Pourcentage titres ou droits éligibles au PEA / PEA PME – Part éligible à l'abattement de 40%

Le fonds a en portefeuille 0,00% de titres ou droits éligibles au PEA/PEA PME.

Indication des données chiffrées relatives aux dividendes versés au cours de la période après déduction des impôts

Aucun dividende n'a été versé au cours de la période.

INFORMATIONS SPECIFIQUES

Mesure des risques

La société de gestion met en œuvre et maintient opérationnelle une politique et des procédures de gestion des risques efficaces, appropriées et documentés qui permettent d'identifier les risques liés à son activité en particulier la société de gestion a mis en œuvre les dispositions et les mesures permettant d'évaluer le risque global des fonds et d'identifier notamment les risques principaux auxquels les fonds sont exposés ou susceptibles d'être exposés.

Nourriciers

Les frais s'élèvent à 1,23%.

FES / FCPE

Le rapport annuel est à la disposition de tout porteur de parts qui en fait la demande auprès de la société de gestion. Le montant des honoraires du Commissaire aux Comptes s'élève pour cet exercice à 2 970,00 EUR.

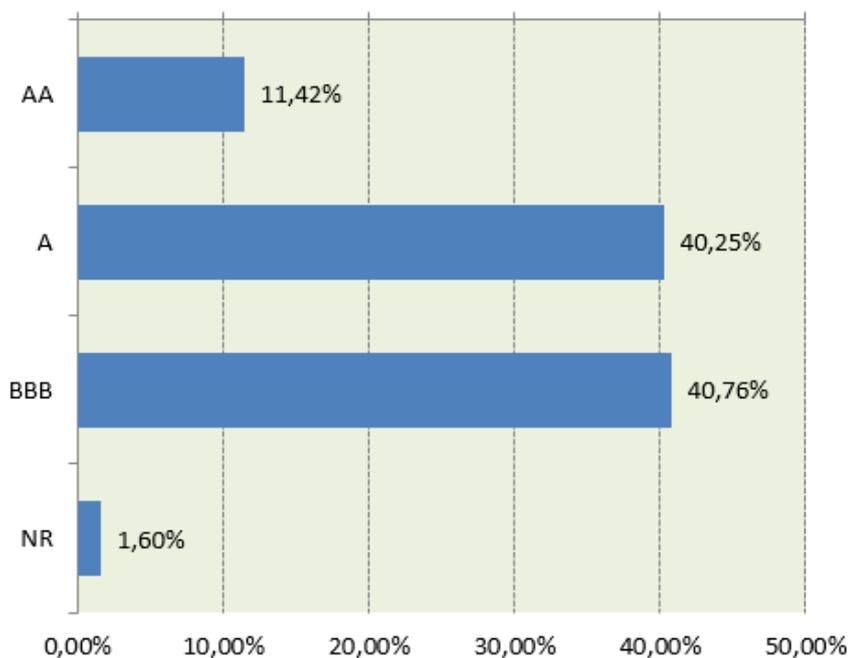
Les commissions indirectes supportées s'élèvent à 1,23%.

OPERATIONS DE CESSIONS TEMPORAIRES DE TITRES ET TRS

Le fonds n'a pas eu recours à des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres au cours de l'exercice.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Répartition par notation émetteur en % de l'actif



Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs

Document non audité par le Commissaire aux Comptes.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

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 **taxonomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement 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 taxonomie.

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

Dénomination du produit: CMNE Participation
Obligation

Identifiant d'entité juridique:
969500EMMNEUJTKMY640

Objectif d'investissement durable

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

Oui

Non

Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif environnemental : 90.6%

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

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

Il a réalisé des investissements durables ayant un objectif social : 0.0%

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 N/A 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 taxonomie 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 taxonomie de l'UE

ayant un objectif social

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



Dans quelle mesure l'objectif d'investissement durable de ce produit financier a-t-il été atteint ?

Le fonds a poursuivi l'objectif d'investissement durable suivant : l'empreinte carbone de son portefeuille doit être limitée à 50% de l'empreinte carbone de son univers d'investissement, exprimée en tonnes de CO2 par million d'euros investis. Cet objectif a été atteint tout au long de la période. Cet objectif de réduction des émissions de 50% par rapport à l'indice de marché traditionnel se situe au même niveau de réduction que celui recommandé pour les indices Paris Aligned Benchmark (PAB) qui visent à s'aligner sur les accords de Paris.

Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?

Au 30/06/2024, le score ESG du portefeuille est de 6,28.

Par ailleurs, l'intensité carbone du portefeuille (scope 1 et 2 en tCO2 par million d'euros de chiffre d'affaires) est de 69.

...et par rapport aux périodes précédentes ?

Au 30/06/2023, le score ESG du portefeuille est de 6,5.

Par ailleurs, l'intensité carbone du portefeuille (scope 1 et 2 en tCO2 par million d'euros de chiffre d'affaires) est de 72,7.

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.

Dans quelle mesure les investissements durables n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable ?

Conformément à l'article 2(17) du règlement SFDR (UE 2019/2088) du parlement européen et du conseil, la société de gestion La Française Asset Management s'assure que les investissements durables sélectionnés par le produit financier n'ont pas causé de préjudice significatif à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental. A cette fin, La Française Asset Management :

- Calcule une sélection d'indicateurs significatifs mesurant les principales incidences négatives définies par l'UE ;
- Applique sa politique d'exclusion
- Exclut les émetteurs faisant l'objet d'une controverse majeure.

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

Le principe DNSH (*Do Not Significant Harm* ou Absence de préjudice important) est appliqué comme premier filtre pour identifier les investissements durables. Après avoir constatée une contribution à un objectif environnemental, nous éliminons les entreprises qui ne respectent pas le critère DNSH sur les indicateurs des principales incidences négatives suivants :

- Exposition aux entreprises de combustibles fossiles : nous excluons les entreprises qui extraient/produisent plus de 33% de leur production totale de pétrole et de gaz à partir de sources non conventionnelles (fracturation, sables bitumineux, gaz de houille, pétrole brut lourd, eaux profondes, arctique)
- Biodiversité : Activités ayant un impact négatif sur la biodiversité : entreprises ayant un impact négatif sur la biodiversité (zone sensibles), part des investissements dans des entreprises détenues ayant des sites/opérations situées dans ou à proximité de zones sensibles du point de vue de la diversité ou lorsque les activités de ces entreprises détenues ont un impact négatif sur ces zones.
- Violation de l'UNGC et des principes directeurs de l'OCDE : Part des investissements dans des entreprises qui ont été impliquées dans des violations des principes de l'UNGC ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales.
- Corruption : Part des investissements dans des entreprises ayant identifiées des insuffisances dans les mesures prises pour remédier aux violations des procédures et des normes de luttres contre la corruption.
- Armes controversées : Nous excluons les entreprises impliquées dans des armes controversées.

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:

La sélection des principales incidences négatives, également retenus pour l'évaluation du DNSH, intègre un test de conformité avec les « 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 », fourni par notre abonnement à la plateforme de données ISS (UNGC/OECD Guidelines Violation).



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

Le principe DNSH (*Do Not Significant Harm* ou Absence de préjudice important) est appliqué comme premier filtre pour identifier les investissements durables. Après avoir constatée une contribution à un objectif environnemental, nous éliminons les entreprises qui ne respectent pas le critère DNSH sur les indicateurs des principales incidences négatives suivants :

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

- Exposition aux entreprises de combustibles fossiles : nous excluons les entreprises qui extraient/produisent plus de 33% de leur production totale de pétrole et de gaz à partir de sources non conventionnelles (fracturation, sables bitumineux, gaz de houille, pétrole brut lourd, eaux profondes, arctique)
- Biodiversité : Activités ayant un impact négatif sur la biodiversité : entreprises ayant un impact négatif sur la biodiversité (zone sensibles), part des investissements dans des entreprises détenues ayant des sites/opérations situées dans ou à proximité de zones sensibles du point de vue de la diversité ou lorsque les activités de ces entreprises détenues ont un impact négatif sur ces zones.
- Violation de l'UNGC et des principes directeurs de l'OCDE : Part des investissements dans des entreprises qui ont été impliquées dans des violations des principes de l'UNGC ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des multinationales.
- Corruption : Part des investissements dans des entreprises ayant identifiées des insuffisances dans les mesures prises pour remédier aux violations des procédures et des normes de lutte contre la corruption.
- Armes controversées : Nous excluons les entreprises impliquées dans des armes controversées.



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

La liste comprend les investissements constituant la plus grande proportion d'investissements du produit financier au cours de la période de référence, à savoir: 03/07/2023-28/06/2024

Investissements les plus importants	% Actif	Secteur	Pays
La Française Financial Bonds 2027 - Part S EUR	2,98 %	Fonds monétaire	Euro
Lloyds Banking Group 4,500 % 11/01/2029	1,09 %	Banque	Royaume Uni
Ferrovie Dello Stato 3,75 % 14/04/2027	1,05 %	Transport	Italie
Bank Of Ireland Group 4,88 % 16/07/2028	1,02 %	Banque	Irlande
Banco Bilbao Vizcaya Argentaria 4,63 % 13/01/2031	0,99 %	Banque	Espagne
Commerzbank 4,63 % 17/01/2031	0,98 %	Banque	Allemagne
Bfcm 3,88 % 26/01/2028	0,95 %	Banque	France
Crédit Agricole Sa 4,25 % 11/07/2029	0,95 %	Banque	France
Bank Of America Corp 1,38 % 09/05/2030	0,94 %	Banque	Etats-Unis
Natwest Group 4,07 % 06/09/2028	0,93 %	Banque	Royaume Uni



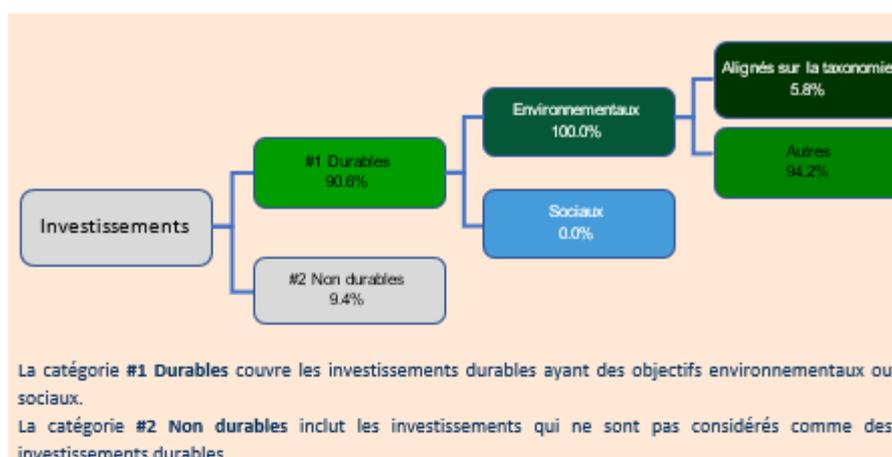
Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

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

La proportion d'investissements durables était de 90.6%.

Quelle était l'allocation des actifs ?

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS



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

Les principaux secteurs économiques sont les suivants :

Financières	52,5%
Industrie	7,7%
Communications	6,6%
Consommations non-cycliques	13,9%
Services Publics	7,1%
Consommations Cycliques	6,4%
Technologie	1,0%
Matières Premières	0,8%
Autres	4,0%

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

Les activités habilitantes permettent directement à d'autres



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

Nous utilisons un fournisseur de données afin de mesurer le pourcentage d'alignement du chiffre d'affaires déclaré sur la taxonomie, conformément à l'Article 3 de la taxonomie, qui est ensuite pondéré avec la contribution du portefeuille.

Compte tenu du caractère récent de la réglementation relative à la taxonomie, nous n'avons pas l'objet d'une assurance fourni par un ou plusieurs tiers concernant l'alignement des données sur la taxonomie de l'UE.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Le produit financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la taxonomie de l'UE¹ ?

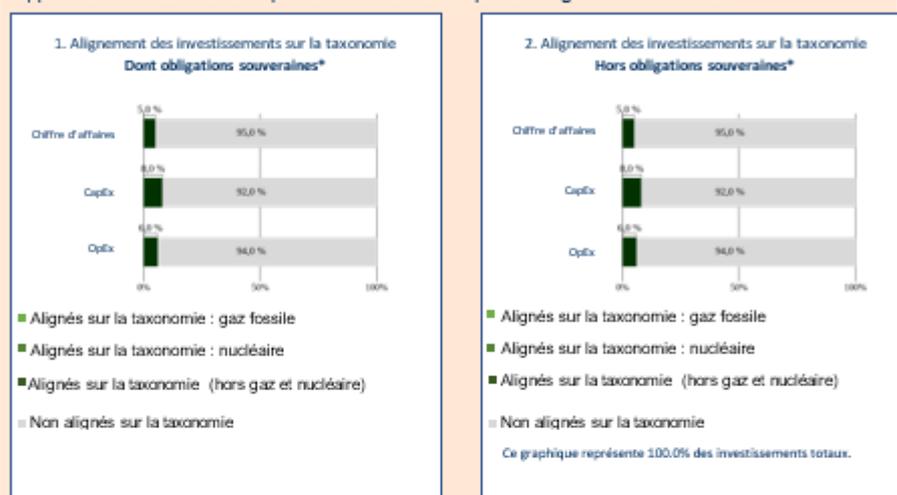
Oui

Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

Non

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



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

Les activités alignées sur la taxonomie sont exprimées en pourcentage:

- du **chiffre d'affaires** pour refléter la part des revenus provenant des activités vertes des sociétés 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.

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

La part des investissements dans les activités transitoires et habilitantes était la suivante :

% d'alignement des activités habilitantes : 3.6%

% d'alignement des activités transitoires : 0.04%

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

Au 30/06/2023, le pourcentage d'investissements alignés sur la taxonomie de l'UE était de 5%, il a légèrement augmenté sur un an.

¹ Les activités liées au gaz fossile et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxonomie 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 taxonomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxonomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1214 de la Commission.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

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



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

La proportion d'investissements durables avec un objectif environnemental non aligné sur la taxonomie est de 94.2%.

Cette part des investissements durables ayant un objectif environnemental non aligné sur la taxonomie peut s'expliquer par le choix d'entreprises en transition vers un alignement de leurs activités sur la taxonomie ou par des activités qui ne sont pas directement prises en compte par la taxonomie.



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

Non applicable.

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



La catégorie « Non durables » comprend les investissements non durables, les outils de gestion des liquidités et les produits dérivés utilisés à des fins de couverture ou d'exposition temporaire.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre l'objectif d'investissement durable au cours de la période de référence ?

Afin d'atteindre l'objectif d'investissement durable, nous intégrons systématiquement la performance sur les facteurs E,S et G dans l'analyse fondamentale de ces derniers. Par ailleurs, nous appliquons notre définition groupe de l'investissement durable ce qui ajoute un niveau de sélectivité.

Parallèlement à cette analyse, nous examinons les controverses passées, nous participons à des initiatives d'engagement individuelles ou collaboratives et nous nous engageons directement auprès des entreprises afin de mieux comprendre leurs caractéristiques.



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

Voir ci-dessous.

Les indices de référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint l'objectif d'investissement durable.

En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large ?

L'indice de référence est utilisé pour la définition de l'univers d'investissement. Il n'est pas spécifiquement construit pour atteindre un objectif d'investissement durable.

Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur l'objectif d'investissement durable ?

Non applicable.

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

Non applicable.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

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

Performances annuelles :

Le fonds : 5.92 %

L'indice : 6.45 %

Comptes annuels
« audités par le Commissaire aux Comptes »

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Fonds Commun de Placement d'Entreprise

Société de Gestion :
Credit Mutuel Asset Management

4, rue Gaillon
75002 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 28 juin 2024

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Fonds Commun de Placement d'Entreprise

Société de Gestion :
Credit Mutuel Asset Management

4, rue Gaillon
75002 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 28 juin 2024

Aux porteurs de parts du FCPE CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS,

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 CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 28 juin 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 juillet 2023 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

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

Virginie Gaitte

Virginie GAITTE

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Bilan actif

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
Dépôts	-	-
Instruments financiers	24,876,957.56	28,337,458.50
Titres d'organismes de placement collectif	24,876,957.56	28,337,458.50
OPC Maître	24,876,957.56	28,337,458.50
Opérations temporaires sur titres	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Créances	78,942.48	80,945.60
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	78,942.48	80,945.60
Comptes financiers	67,640.05	12,572.15
Liquidités	67,640.05	12,572.15
TOTAL DE L'ACTIF	25,023,540.09	28,430,976.25

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Bilan passif

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
Capitaux propres	-	-
Capital	24,954,301.68	28,630,375.91
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-49,389.92	-258,343.55
Résultat de l'exercice (a,b)	-23,569.07	-28,468.19
Total capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	24,881,342.69	28,343,564.17
Instruments financiers	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	142,197.40	87,412.08
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	142,197.40	87,412.08
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	25,023,540.09	28,430,976.25

(a) Y compris comptes de régularisations.

(b) Diminués des acomptes versés au titre de l'exercice.

Hors-bilan

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Compte de résultat

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
Produits sur opérations financières	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Avoirs fiscaux et crédits d'impôts	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	648.87	194.23
Produits sur prêts	-	-
Autres produits financiers	-	-
TOTAL I	648.87	194.23
Charges sur opérations financières	-	-
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-30.59	-57.26
Autres charges financières	-	-
TOTAL II	-30.59	-57.26
Résultat sur opérations financières (I + II)	618.28	136.97
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-27,025.54	-30,907.73
Frais de gestion pris en charge par l'entreprise (*)	-	-
Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV)	-26,407.26	-30,770.76
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	2,838.19	2,302.57
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I + II + III + IV + V + VI)	-23,569.07	-28,468.19

(*) Les frais de gestion pris en charge par l'entreprise sont donnés pour information et ne rentrent pas en compte dans les calculs du compte de résultat.

Règles et Méthodes Comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01 du 14 Janvier 2014, modifié.

La devise de comptabilité est l'Euro.

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille ont été comptabilisées au coût historique, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêté des comptes selon les méthodes suivantes :

Valeurs mobilières

Les O.P.C. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée. Les valeurs liquidatives des titres d'organismes de placements collectifs étrangers valorisant sur une base mensuelle, sont confirmées par les administrateurs de fonds. Les valorisations sont mises à jour de façon hebdomadaire sur la base d'estimations communiquées par les administrateurs de ces OPC et validées par le gérant.

Frais de gestion

- Frais à la charge du fonds :

Frais de gestion financière : 0.10 % TTC maximum de l'actif net.

Frais administratifs externes à la société de gestion : Néant.

- Frais à la charge de l'entreprise :

Néant

COMMISSIONS INDIRECTES

Commission de souscription indirecte : Néant.

Commission de rachat indirecte : Néant.

Frais de recherche

Néant

Commission de surperformance

Néant.

Rétrocession de frais de gestion

Néant.

Méthode de comptabilisation des intérêts

Intérêts encaissés.

Affectation des résultats réalisés

Capitalisation

Affectation des plus-values nettes réalisées

Capitalisation

Changements affectant le fonds

Néant

Annexe

La ventilation par nature des souscriptions et rachats de parts intervenus pendant l'exercice est présentée dans un tableau distinct de l'annexe.

Le tableau comprend les lignes « Autres Souscriptions » et « Autres rachats » qui correspondent pour l'essentiel au montant net des opérations de régularisation effectuées par le teneur de compte.

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Evolution de l'actif net

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
Actif net en début d'exercice	28,343,564.17	33,643,822.00
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.)	2,849,315.08	2,606,846.28
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)	-7,889,399.29	-7,396,556.32
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	16,814.99	143.27
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-76,836.42	-277,996.35
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transaction	-	-
Différences de change	-	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	1,664,291.42	-201,923.95
Différence d'estimation exercice N	308,125.25	-1,356,166.17
Différence d'estimation exercice N-1	1,356,166.17	1,154,242.22
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme :	-	-
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-26,407.26	-30,770.76
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	24,881,342.69	28,343,564.17

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Ventilations des souscriptions / rachats (*) (**)

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
SOUSCRIPTIONS	2,849,315.08	2,606,846.28
Réserve spéciale de participation	86,031.86	282,059.97
Intéressement	56,793.47	87,603.90
Versements volontaires	354,539.01	332,554.95
Comptes Epargne Temps	13,164.23	9,834.99
Congés payés	-	-
Abondement	809,834.85	842,269.84
Versements en apport de titres	-	-
Intérêts de retard sur RSP ou intéressement	-	-
Transferts en provenance de CCB	206.28	-
Transferts provenant d'autres fonds	-	-
Transferts provenant d'autres sociétés de gestion	1,528,745.38	1,052,522.62
Frais de premier investissement à la charge de l'entreprise (acquis à l'OPC)	-	-
Frais de premier investissement à la charge du salarié (acquis à l'OPC)	-	-
Autres	-	0.01
Extourne de rachats	-	-
Commissions d'entrée à la charge de l'entreprise (non acquis à l'OPC)	-	-
Commission d'entrée à la charge du salarié (non acquis à l'OPC)	-	-
RACHATS	-7,889,399.29	-7,396,556.32
Remboursements	-3,045,642.06	-4,277,223.67
Remboursements en titres	-	-
Transferts vers CCB	-	-
Transferts vers d'autres fonds	-	-
Transferts vers d'autres sociétés de gestion	-4,843,757.23	-3,119,332.64
Frais de tenue de compte	-	-
Droits de sortie à la charge de l'entreprise (acquis à l'OPC)	-	-
Droits de sortie à la charge du salarié (acquis à l'OPC)	-	-
Autres	-	-0.01
Extourne de souscriptions	-	-
Droits de sortie à la charge de l'entreprise (non acquis à l'OPC)	-	-
Droits de sortie à la charge du salarié (non acquis à l'OPC)	-	-

(*) Données non auditées par le commissaire aux comptes.

(**) Données fournies par les teneurs de compte et non issues de la comptabilité.

Complément d'information 1

	Exercice 28/06/2024
Engagements reçus ou donnés	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe	
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPC	24,876,957.56
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire	
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

(*) Pour les OPC garantis, l'information figure dans les règles et méthodes comptables.

Complément d'information 2

	Exercice 28/06/2024	
Emissions et rachats pendant l'exercice comptable	Nombre de titres	
Catégorie de classe C (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis	477,608.4308	
Nombre de titres rachetés	1,318,796.0303	
Commissions de souscription et/ou de rachat	Montant (EUR)	
Commissions de souscription acquises à l'OPC	-	
Commissions de rachat acquises à l'OPC	-	
Commissions de souscription perçues et rétrocédées	-	
Commissions de rachat perçues et rétrocédées	-	
Frais de gestion	Montant (EUR)	% de l'actif net moyen
Catégorie de classe C (Devise: EUR)		
Frais de gestion à la charge du fonds		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	-	-
Honoraires CLC en montant (TTC)	-	-
Frais de gestion administrative	27,025.54	0.10
Frais de gestion financière	-	-
Autres frais	-	-
Frais de gestion garantie	-	-
Frais de conseil	-	-
Frais d'assurance décès	-	-
Frais de gestion à la charge de l'entreprise		
Honoraires CLC en montant (TTC)	-	-
Frais de gestion administrative	-	-
Frais de gestion financière	-	-
Autres frais	-	-
Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)		
	-	-

(*) Pour les OPC dont la durée d'exercice n'est pas égale à 12 mois, le pourcentage de l'actif net moyen correspond au taux moyen annualisé.

Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 28/06/2024
Ventilation par nature des créances	
Avoir fiscal à récupérer	
Frais de premier investissement à la charge de l'entreprise	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Valorisation des achats de devises à terme	
Contrevaleur des ventes à terme	
Autres débiteurs divers	78,942.48
Coupons à recevoir	
TOTAL DES CREANCES	78,942.48
Ventilation par nature des dettes	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Provision charges d'emprunts	
Valorisation des ventes de devises à terme	
Contrevaleur des achats à terme	
Frais et charges non encore payés	2,830.35
Autres créditeurs divers	137,446.93
Provision pour risque des liquidités de marché	
Honoraires CLC à la charge du Fonds	
Commission de gestion financière à la charge du Fonds	
Commission de gestion administrative à la charge du Fonds	1,920.12
Frais de gestion de la garantie	
Frais d'assurance décès	
Frais de conseil	
Commissions d'entrées rétrocédées	
Versements en cours de répartition	
TOTAL DES DETTES	142,197.40

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 28/06/2024
Hors-bilan	
Opérations de couverture	
Taux	-
Actions	-
Autres	-
Autres opérations	
Taux	-
Actions	-
Autres	-

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

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

	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

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

	[0 - 3 mois]]3 mois - 1 an]]1 - 3 ans]]3 - 5 ans]	> 5 ans
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

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

	Devise
Actif	Néant
OPC Maitre	-
Opérations temporaires sur titres	-
Autres instruments financiers	-
Créances	-
Comptes financiers	-
Passif	Néant
Opérations temporaires sur titres	-
Dettes	-
Comptes financiers	-
Hors-bilan	Néant
Opérations de couverture	-
Autres opérations	-

Au 28 Juin 2024, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité.

Affectation des résultats

Catégorie de classe C (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-23,569.07	-28,468.19
Total	-23,569.07	-28,468.19
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-23,569.07	-28,468.19
Total	-23,569.07	-28,468.19
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux:		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

	Exercice 28/06/2024	Exercice 30/06/2023
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-49,389.92	-258,343.55
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	-49,389.92	-258,343.55
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	-49,389.92	-258,343.55
Total	-49,389.92	-258,343.55
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices

Catégorie de classe C (Devise: EUR)

	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	28/06/2024
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts C	6.473	6.651	5.856	5.765	6.106
Actif net (en k EUR)	44,701.42	45,920.52	33,643.82	28,343.56	24,881.34
Nombre de titres					
Parts C	6,905,440.0917	6,904,291.9603	5,745,068.2987	4,915,827.2075	4,074,639.6080

	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	28/06/2024
Date de mise en paiement	30/06/2020	30/06/2021	30/06/2022	30/06/2023	28/06/2024
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR)					
Parts C	0.04	0.06	0.05	-0.05	-0.01
Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR)					
Parts C	-	-	-	-	-

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

CMNE PARTICIPATION OBLIGATIONS

Inventaire des instruments financiers au 28 Juin 2024

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
Titres d'OPC				24,876,957.56	99.98
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne				24,876,957.56	99.98
LFP OBLIGATIONS ISR-C	986,398	25.22	EUR	24,876,957.56	99.98
Créances				78,942.48	0.32
Dettes				-142,197.40	-0.57
Dépôts				-	-
Autres comptes financiers				67,640.05	0.27
TOTAL ACTIF NET			EUR	24,881,342.69	100.00