



Conférence « Investir dans l'IA : bulle ou lame de fond ? »
avec la participation de Philippe Dessertine.

CLARTAN PATRIMOINE

CLARTAN FLEXIBLE

CLARTAN VALEURS

CLARTAN EUROPE

CLARTAN ETHOS ESG
EUROPE SMALL & MID CAP



28 NOVEMBRE 2025

RAPPORT MENSUEL

En novembre, le marché actions européen a monté, +1,0 %, tandis que les indices américains libellés en Euro étaient cette fois-ci orientés à la baisse : -0,6 % pour le S&P 500 et -2,2 % pour le Nasdaq.

Tandis que l'économie montre des signes d'anémie de tous les côtés, que ce soit en Chine, en Europe ou aux États-Unis, du côté de la consommation comme de l'industrie, l'attention du marché s'est encore focalisée ce mois-ci sur l'intelligence artificielle et la technologie, seul archipel de croissance au milieu d'un océan de stagnation. Les plans d'investissement gargantuesques dans les datacenters continuent d'alimenter le débat entre ceux qui prétendent qu'il y a une bulle de l'IA et ceux qui rétorquent que le marché n'est pas particulièrement exubérant au vu des perspectives fantastiques que nous ouvre cette révolution technologique.

Chez Clartan, nous avons opté pour un entre-deux relativement inconfortable : ni bulle, ni complaisance. En effet, une rapide comparaison avec la fameuse bulle TMT des années 2000 nous montre que la situation actuelle n'a rien à voir avec les excès de l'époque. Nous pouvons trouver des points de comparaison convaincants ici ou là, entre Cisco et Nvidia par exemple, mais l'ambiance folle et sans discernement de l'époque, si caractéristique des bulles, n'existe tout simplement pas aujourd'hui. Nous serions bien en peine de trouver le nouveau France Telecom cotant à 220 euros dans le marché actuel (renommé Orange, il en vaut 14 euros aujourd'hui).

À titre d'illustration, prenons l'exemple d'Oracle, qui fort de grosses prises de commande de la part d'Open AI pour de l'hébergement Cloud avait bondi de +36 % en séance en septembre. Il s'avère que le titre a tout perdu depuis, à mesure que les investisseurs

ont réalisé qu'une large part des commandes ne venait que d'Open AI, start-up qui ne s'autofinance pas encore, et que ces investissements se feraient donc à crédit, sur le bilan d'Oracle. Il n'a pas fallu longtemps pour que les vendeurs à découvert viennent attaquer la société qui s'était exposée en proposant un business plan consommateur de plusieurs dizaines de milliards de trésorerie sur plusieurs années. En résumé, le marché continue à faire son travail et fait bien la différence entre ceux qui réinvestissent à mesure de leurs moyens, comme Microsoft, et ceux qui ont les yeux plus gros que le ventre, comme un Oracle ou dans une moindre mesure Meta.

Nous pourrions aussi citer les cas de Google et Nvidia. Le marché a été fortement impressionné par la sortie du dernier LLM Gemini de Google, entraîné avec des puces internes appelées « TPU » qui seraient beaucoup plus performantes pour l'entraînement que les « GPU » de Nvidia. La différence de performance entre les deux titres depuis quelques semaines est saisissante. Nous sommes donc bien en présence d'un marché qui discerne, cherche à séparer les gagnants des perdants le plus vite possible et finalement fait son travail d'évaluation du coût du capital de chaque entreprise. La confusion générale sur la possibilité d'une « bulle » vient du fait que personne ne sait vraiment combien de capacité de calcul globale sera *in fine* nécessaire pour faire fonctionner l'IA. En attendant que cette question soit clarifiée d'ici quelques années, nous pensons qu'il n'est pas déraisonnable d'allouer une partie de nos portefeuilles à cette thématique, en restant bien sûr discipliné dans le choix des valeurs.

Les fonds Clartan ont eu des performances étales en novembre. Valeurs affiche +0,7 %, Europe +0,1 % et Ethos de +1,1 %. Patrimoine monte aussi de +0,1 %, Flexible de +0,3 % et Multimangers -0,8 %.



CLARTAN ASSOCIÉS



CLARTAN PATRIMOINE



CLARTAN VALEURS



CLARTAN ETHOS
ESG EUROPE SMALL & MID CAP



Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

STRATEGIE GLOBALE

Le fonds recherche, avec un souci de préservation, une revalorisation de l'épargne investie à un horizon supérieur à 2 ans.

PERFORMANCE YTD

3,2%

DURATION (ANNÉES)

2,9

ACTIF NET DU COMPARTIMENT

150 M€

COMMENTAIRES DE GESTION MENSUELS

A fin novembre, 76 % de l'actif net est investi en obligations, très majoritairement de notation « investment grade » (durée 2,9, rendement attendu 3,1 %). Le poids de la poche actions est restée quasiment stable à 13,7 %. Les actions Euronext et Wabtec furent renforcées, alors que Relx allégée. Au sein de la poche obligataire, la souche Imerys 2027 a fait l'objet de rachat. En contrepartie nous avons procédé à l'étoffement de la ligne Crédit Agricole 2031 et l'initiation d'une souche Imerys 2032, toutes les deux « investment grade ». Le fonds est en hausse de 0,1 % sur le mois et en progression de 3,2 % depuis le 1er janvier.

Le taux d'exposition du fonds en devise euro s'élève à 95,5 %.

PERFORMANCE ET INDICATEURS

PERFORMANCE

DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE	3,2%
1 AN GLISSANT	3,3%
3 ANS GLISSANTS	13,1%
5 ANS GLISSANTS	10,7%
10 ANS GLISSANTS	11,0%
DEPUIS LA CRÉATION (CUMULÉE)	310,9%
DEPUIS LA CRÉATION (ANNUALISÉE)	4,2%

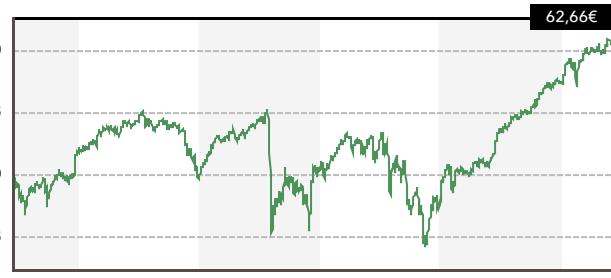
INDICATEURS DE RISQUE

VOLATILITÉ 3 ANS (MENS.)	2,4%
VOLATILITÉ 5 ANS (MENS.)	3,4%

PERFORMANCES ANNUELLES

2024	3,7%
2023	6,5%
2022	-5,1%
2021	2,2%
2020	-3,7%
2019	4,3%
2018	-4,1%
2017	2,4%
2016	2,6%
2015	1,6%

ÉVOLUTION DE LA CLASSE C DEPUIS 10 ANS (VNI)



LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES

PRINCIPALES POSITIONS (EN % DE L'ACTIF NET)	
ACTIONS	POIDS
IBERDROLA	0,7%
GAZTRANSPORT ET TECHNIGAZ	0,6%
INTL BUSINESS MACHINES	0,6%
OBLIGATIONS INVESTMENT GRADE	POIDS
ARCADIS 4.875% 02/28	4,3%
C.A ASSURANCES 1.5% 10/31	3,7%
ARVAL 4.125% 04/26	3,4%
PROFIL DU PORTEFEUILLE ACTIONS	
PER 12 MOIS : 11,7	
RENDEMENT : 3,8%	

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS	
ACHAT	
IMERYS 4% 11/32, C.A ASSURANCES 1.5% 10/31, WABTEC, EURONEXT	
VENTE	
RELX	

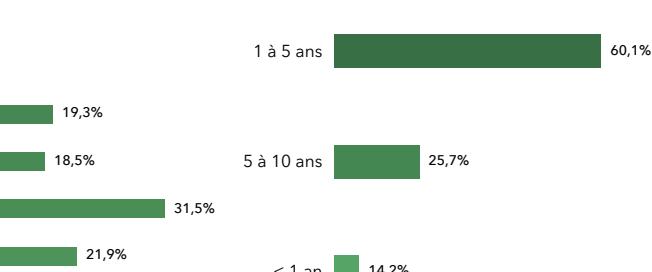
COMPOSITION DU FONDS

Obligations Investment Grade Corporate	57,5%
Autres Obligations	18,5%
Actions	13,7%
Liquidités	6,8%
OPCVM	3,5%

RATING DES OBLIGATIONS

A	4,5%
A-	1,7%
BBB+	19,3%
BBB	18,5%
BBB-	31,5%
BB+	21,9%
NR	2,5%

RÉPARTITION PAR ÉCHÉANCE



LES GÉRANTS



N. Marinov



T. du Pavillon



E. de Saint Leger

INFORMATIONS GÉNÉRALES CLASSE C

CODE ISIN CLASSE C	LU1100077442
CODE BLOOMBERG	ROUVPAT LX
DATE DE CRÉATION	07/06/1991
FORME JURIDIQUE	SICAV
DEVISE DE COTATION	EURO
FRAIS DE GESTION ET AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS ET D'EXPLOITATION	1,14 % DE L'ACTIF NET / AN DONT 0,90 % DE FRAIS DE GESTION
DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE	SUPERIEURE A 2 ANS
DOMINANTE FISCALE	CAPITALISATION
DISTRIBUTION	CLASSE D UNIQUEMENT
COMMISSION DE SOUSCRIPTION	1,00 % TAUX MAXIMUM
COMMISSION DE RACHAT	NÉANT
COMMISSION DE SURPERFORMANCE	NÉANT
DÉPOSITAIRE	BANQUE DE LUXEMBOURG
VALORISATEUR / ADMINISTRATION CENTRALE	EFA
VALORISATION	QUOTIDIENNE
PAYS DE DISTRIBUTION	FRANCE, SUISSE, ALLEMAGNE, BELGIQUE, LUXEMBOURG, AUTRICHE
CLASSIFICATION SFDR	ARTICLE 8
INFORMATIONS ESG PRÉCONTRACTUELLES	https://www.clartan.com/document/informations-esg-precontractuelles-cp/



QUANTALYS
Etoiles 28/11/2025

PROFIL DE RISQUE (SRI)

A risque plus faible

A risque plus élevé

plus faible

RENDEMENT POTENTIEL

plus élevé

1

2

3

4

5

5

7

Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. L'exposition aux marchés d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce compartiment.

RAPPEL DES PRINCIPAUX RISQUES

TAUX, CRÉDIT, ACTIONS, PERTE EN CAPITAL, CHANGE

AVERTISSEMENT : Ce document promotionnel est purement informatif et ne constitue pas un conseil personnalisé de toute nature, ni un démarchage, ni une sollicitation ou une offre relative à des produits financiers. Si Clartan Associés apporte le plus grand soin à la qualité des informations fournies, celles-ci sont susceptibles de changer à tout moment, sans préavis préalable. La décision d'investir dans le fonds promu doit tenir compte des orientations stratégiques, des frais, de l'ensemble des risques et de la durée de placement recommandée. Pour une information complète, nous vous invitons à prendre connaissance du prospectus, du DIC et autres informations réglementaires accessibles sur le site www.clartan.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Le DIC doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Source : Clartan Associés. Tous droits réservés. * www.quantaly.com

STRATEGIE GLOBALE

Clartan Flexible cherche à réaliser, sur un horizon de cinq ans minimum, une combinaison rendement-risque supérieure à celle des principales bourses mondiales. Son portefeuille est investi de 20 % à 70 % en actions (dont la volatilité attendue est modérée) et le solde essentiellement en produits de taux.

COMMENTAIRES DE GESTION MENSUELS

La structure du fonds a peu varié sur le mois, avec une allocation actions à 58,9 % fin novembre contre 59,1 % fin octobre. Nous avons renforcé marginalement 4 lignes à la suite de publications engageantes (Allianz, Euronext, Royal Unibrew et Technip Energies). En revanche, Arcadis et Relx, pâtissant de dynamiques moins porteuses, ont été allégées. Il n'y a pas eu de mouvement dans la poche obligataire (35,0 % de l'actif net fin novembre, duration 3,0, rendement attendu 3,1 %).

Le fonds progresse de 0,3 % sur le mois et de 5,6 % depuis le début de l'année, essentiellement sous l'impulsion des actions.

PERFORMANCE YTD

5,6%

NOMBRE DE LIGNES DU PORTEFEUILLE

39

ACTIF NET DU COMPARTIMENT

56 M€

PERFORMANCE ET INDICATEURS

PERFORMANCE

DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE	5,6%
1 AN GLISSANT	5,1%
3 ANS GLISSANTS	23,2%
5 ANS GLISSANTS	23,0%
10 ANS GLISSANTS	31,4%
DEPUIS LA CRÉATION (CUMULÉE)	46,6%
DEPUIS LA CRÉATION (ANNUALISÉE)	3,0%

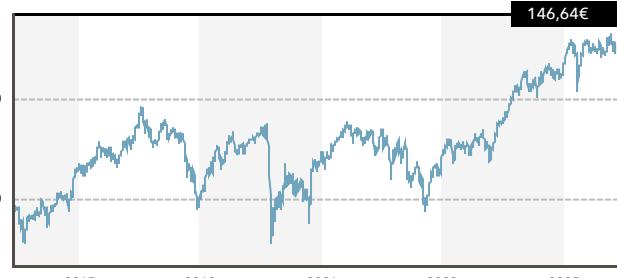
INDICATEURS DE RISQUE

VOLATILITÉ 3 ANS (MENS.)	6,8%
VOLATILITÉ 5 ANS (MENS.)	7,7%

PERFORMANCES ANNUELLES

2024	7,9%
2023	9,5%
2022	-6,2%
2021	4,5%
2020	-4,5%
2019	12,6%
2018	-12,6%
2017	8,0%
2016	7,7%
2015	0,6%

ÉVOLUTION DE LA CLASSE C DEPUIS 10 ANS (VNI)



LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES

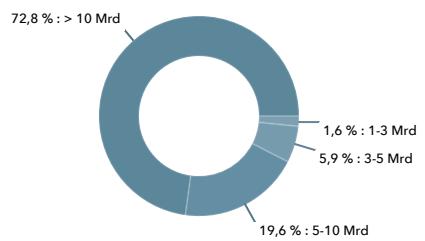
COMPOSITION DU FONDS

Actions Europe	31,9%
Obligations Investment Grade Corporate	28,0%
Actions France	20,2%
Autres Obligations	7,0%
Actions Amérique du Nord	6,8%
Liquidités	4,1%
OPCVM	2,0%

RÉPARTITION SECTORIELLE DES ACTIONS

Industrie	36,5%
Conso. discréSSIONnaire	16,5%
Santé	12,9%
Financières	8,2%
Technologie	7,4%
Services aux collectivités	7,2%
Energie	6,0%
Immobilier	2,7%
Conso. de base	2,6%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION



LES GÉRANTS



N. Marinov



T. du Pavillon



E. de Saint Leger

INFORMATIONS GÉNÉRALES CLASSE C

CODE ISIN CLASSE C	LU1100077103
CODE BLOOMBERG	ROASEVC LX
DATE DE CRÉATION	21/12/2012
FORME JURIDIQUE	SICAV
DEVISE DE COTATION	EURO
FRAIS DE GESTION ET AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS ET D'EXPLOITATION	1,94 % DE L'ACTIF NET / AN DONT 1,60 % DE FRAIS DE GESTION
DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE	SUPÉRIEURE À 5 ANS
DOMINANTE FISCALE	CAPITALISATION
DISTRIBUTION	CLASSE D UNIQUEMENT
COMMISSION DE SOUSCRIPTION	3 % TAUX MAXIMUM
COMMISSION DE RACHAT	NÉANT
COMMISSION DE SURPERFORMANCE	NÉANT
DÉPOSITAIRE	BANQUE DE LUXEMBOURG
VALORISATEUR / ADMINISTRATION CENTRALE	EFA
VALORISATION	QUOTIDIENNE
PAYS DE DISTRIBUTION	FRANCE, SUISSE, ALLEMAGNE, BELGIQUE, LUXEMBOURG, AUTRICHE
CLASSIFICATION SFDR	ARTICLE 8
INFORMATIONS ESG PRÉCONTRACTUELLES	https://www.clartan.com/document/informations-esg-precontractuelles-cf/



QUANTALYS
Etoiles 28/11/2025

PROFIL DE RISQUE (SRI)



Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. L'exposition aux marchés d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce compartiment.

RAPPEL DES PRINCIPAUX RISQUES

ACTIONS, PERTE EN CAPITAL, TAUX, CRÉDIT, CHANGE.

AVERTISSEMENT : Ce document promotionnel est purement informatif et ne constitue pas un conseil personnalisé de toute nature, ni un démarchage, ni une sollicitation ou une offre relative à des produits financiers. Si Clartan Associés apporte le plus grand soin à la qualité des informations fournies, celles-ci sont susceptibles de changer à tout moment, sans préavis préalable. La décision d'investir dans le fonds promu doit tenir compte des orientations stratégiques, des frais, de l'ensemble des risques et de la durée de placement recommandée. Pour une information complète, nous vous invitons à prendre connaissance du prospectus, du DIC et autres informations réglementaires accessibles sur le site www.clartan.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Le DIC doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Source : Clartan Associés. Tous droits réservés.* www.quantaly.com

STRATEGIE GLOBALE

Le fonds cherche à générer une performance absolue positive dans la durée (5 ans minimum) en captant le potentiel d'appréciation d'une sélection de participations cotées.

PERFORMANCE YTD

19,0%

NOMBRE DE LIGNES DU PORTEFEUILLE

48

ACTIF NET DU COMPARTIMENT

677 M€

COMMENTAIRES DE GESTION MENSUELS

Clartan Valeurs progresse légèrement au mois de novembre (+0,7 % par rapport au 31 octobre).

Les meilleures contributions à la performance mensuelle sont Astrazeneca (+0,3 %), Kingspan (+0,3 %), Banco Santander (+0,2 %), Micron (+0,2 %) et Allianz (+0,2 %). A l'inverse, les lignes ayant contribué négativement sont Legrand (-0,4 %), Thales (-0,2 %), ServiceNow (-0,2 %) et Airbus (-0,2 %).

Au cours du mois, Richemont, Barclays, Geberit, Iberdrola et Shell ont été renforcées. BNP Paribas et Dassault Systèmes ont été à nouveau allégées. Le fonds est investi en actions à 99 % à fin novembre avec 48 positions.

PERFORMANCE ET INDICATEURS

PERFORMANCE

DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE	19,0%
1 AN GLISSANT	19,0%
3 ANS GLISSANTS	52,6%
5 ANS GLISSANTS	64,3%
10 ANS GLISSANTS	88,4%
DEPUIS LA CRÉATION (CUMULÉE)	1267,1%
DEPUIS LA CRÉATION (ANNUALISÉE)	7,9%

INDICATEURS DE RISQUE

VOLATILITÉ 3 ANS (MENS.)	13,8%
VOLATILITÉ 5 ANS (MENS.)	14,5%

PERFORMANCES ANNUELLES

2024	7,3%
2023	22,8%
2022	-6,2%
2021	9,6%
2020	-12,1%
2019	25,6%
2018	-12,8%
2017	13,7%
2016	10,6%
2015	6,4%

ÉVOLUTION DE LA CLASSE C DEPUIS 10 ANS (VNI)



LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES

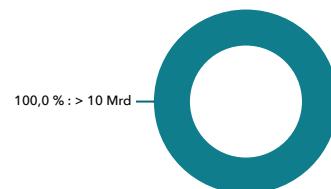
COMPOSITION DU FONDS

Actions Europe	65,2%
Actions France	20,7%
Actions Amérique du Nord	13,1%
Liquidités	0,6%
OPCVM	0,4%

RÉPARTITION SECTORIELLE DES ACTIONS

Industrie	28,0%
Financières	20,9%
Technologie	13,6%
Santé	10,9%
Matériaux de base	8,9%
Conso. discréSSIONnaire	8,3%
Energie	6,6%
Services aux collectivités	2,7%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION



LES GÉRANTS



G. Brisset



N. Descoqs



M. Goueffon

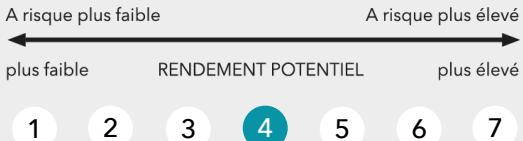
INFORMATIONS GÉNÉRALES CLASSE C

CODE ISIN CLASSE C	LU1100076550
CODE BLOOMBERG	ROUVVAC LX
DATE DE CRÉATION	07/06/1991
FORME JURIDIQUE	SICAV
DEVISE DE COTATION	EURO
FRAIS DE GESTION ET AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS ET D'EXPLOITATION	2,00% DE L'ACTIF NET / AN DONT 1,80 % DE FRAIS DE GESTION
DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE	SUPERIEURE A 5 ANS
DOMINANTE FISCALE	CAPITALISATION
DISTRIBUTION	CLASSE D UNIQUEMENT
COMMISSION DE SOUSCRIPTION	3 % TAUX MAXIMUM
COMMISSION DE RACHAT	NÉANT
COMMISSION DE SURPERFORMANCE	NÉANT
DÉPOSITAIRE	BANQUE DE LUXEMBOURG
VALORISATEUR / ADMINISTRATION CENTRALE	EFA
VALORISATION	QUOTIDIENNE
PAYS DE DISTRIBUTION	FRANCE, SUISSE, ALLEMAGNE, BELGIQUE, LUXEMBOURG, AUTRICHE
CLASSIFICATION SFDR	ARTICLE 8
INFORMATIONS ESG PRÉCONTRACTUELLES	https://www.clartan.com/document/informations-esg-precontractuelles-cv/



QUANTALYS
Etoiles 28/11/2025

PROFIL DE RISQUE (SRI)



Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. L'exposition aux marchés d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce compartiment.

RAPPEL DES PRINCIPAUX RISQUES

ACTIONS, PERTE EN CAPITAL, CHANGE.

AVERTISSEMENT : Ce document promotionnel est purement informatif et ne constitue pas un conseil personnalisé de toute nature, ni un démarchage, ni une sollicitation ou une offre relative à des produits financiers. Si Clartan Associés apporte le plus grand soin à la qualité des informations fournies, celles-ci sont susceptibles de changer à tout moment, sans préavis préalable. La décision d'investir dans le fonds promu doit tenir compte des orientations stratégiques, des frais, de l'ensemble des risques et de la durée de placement recommandée. Pour une information complète, nous vous invitons à prendre connaissance du prospectus, du DIC et autres informations réglementaires accessibles sur le site www.clartan.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Le DIC doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Source : Clartan Associés. Tous droits réservés. * Source Morningstar Sustainability (Le nombre de globes correspond à une notation de durabilité propre à Morningstar mesurant la manière dont les sociétés en portefeuille gèrent les risques ESG par rapport à la catégorie du fonds donnée par Morningstar). © Morningstar, Inc, Tous droits réservés.

STRATEGIE GLOBALE

Le fonds cherche à réaliser une performance annuelle moyenne dans la durée (5 ans minimum) supérieure à celles des bourses européennes.

PERFORMANCE YTD

9,6%

NOMBRE DE LIGNES DU PORTEFEUILLE

38

ACTIF NET DU COMPARTIMENT

71 M€

COMMENTAIRES DE GESTION MENSUELS

Clartan Europe progresse de 9,6 % depuis le début de l'année. Au cours du mois de novembre, les marchés boursiers mondiaux ont connu une volatilité accrue due aux valorisations tendues des sociétés technologiques. Le fonds reste positionné avec conviction sur le réveil industriel européen et maintient une valorisation raisonnable de 15,5x les bénéfices.

Les meilleurs contributeurs sont : Kingspan (+47 pbs), Knorr-Bremse (+31 pbs) et Bouygues (+30 pbs), tandis que Soitec (-81 pbs), Thales (-25 pbs) et Legrand (-23 pbs) sont les principaux détracteurs. Nous avons renforcé De'Longhi et Euronext. De plus, nous avons pris des profits sur Bouygues et GTT et allégé Dassault Systèmes et Arcadis.

PERFORMANCE ET INDICATEURS

PERFORMANCE

DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE	9,6%
1 AN GLISSANT	11,1%
3 ANS GLISSANTS	18,2%
5 ANS GLISSANTS	26,4%
10 ANS GLISSANTS	15,4%
DEPUIS LA CRÉATION (CUMULÉE)	239,1%
DEPUIS LA CRÉATION (ANNUALISÉE)	5,6%

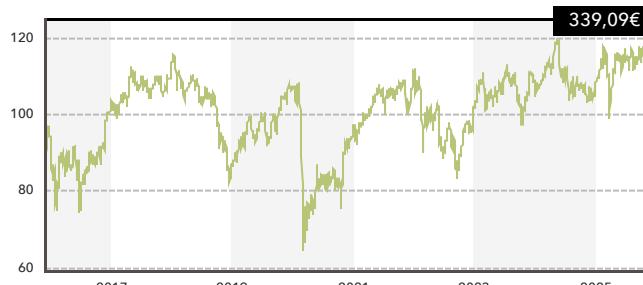
INDICATEURS DE RISQUE

VOLATILITÉ 3 ANS (MENS.)	14,5%
VOLATILITÉ 5 ANS (MENS.)	15,6%

PERFORMANCES ANNUELLES

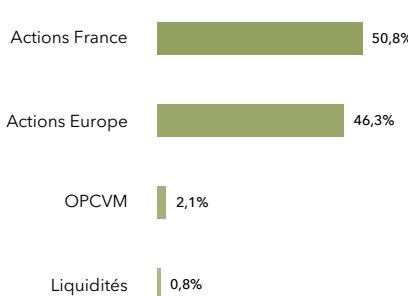
2024	-4,6%
2023	15,3%
2022	-10,1%
2021	13,5%
2020	-12,0%
2019	26,0%
2018	-22,6%
2017	8,7%
2016	4,5%
2015	5,7%

ÉVOLUTION DE LA CLASSE C DEPUIS 10 ANS (VNI)

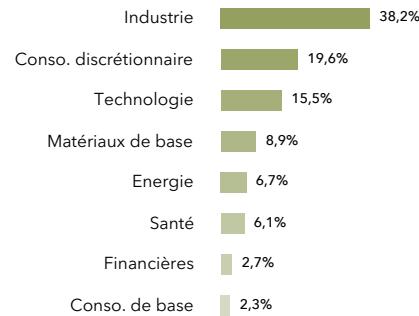


LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES

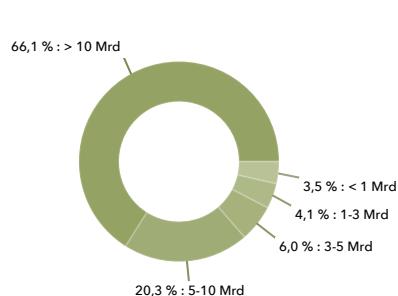
COMPOSITION DU FONDS



RÉPARTITION SECTORIELLE DES ACTIONS



RÉPARTITION PAR CAPITALISATION



LES GÉRANTS



O. Delooz



E. de Saint Leger

ADVISOR



T. Schönenberger

INFORMATIONS GÉNÉRALES CLASSE C

CODE ISIN CLASSE C	LU1100076808
CODE BLOOMBERG	ROUVEUR LX
DATE DE CRÉATION	21/05/2003
FORME JURIDIQUE	SICAV
DEVISE DE COTATION	EURO
FRAIS DE GESTION ET AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS ET D'EXPLOITATION	2,11 % DE L'ACTIF NET / AN DONT 1,80 % DE FRAIS DE GESTION
DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE	SUPÉRIEURE À 5 ANS
DOMINANTE FISCALE	CAPITALISATION
DISTRIBUTION	CLASSE D UNIQUEMENT
COMMISSION DE SOUSCRIPTION	3 % TAUX MAXIMUM
COMMISSION DE RACHAT	NÉANT
COMMISSION DE SURPERFORMANCE	NÉANT
DÉPOSITAIRE	BANQUE DE LUXEMBOURG
VALORIZATEUR / ADMINISTRATION CENTRALE	EFA
VALORISATION	QUOTIDIENNE
PAYS DE DISTRIBUTION	FRANCE, SUISSE, ALLEMAGNE, BELGIQUE, LUXEMBOURG
CLASSIFICATION SFDR	ARTICLE 8
INFORMATIONS ESG PRÉCONTRACTUELLES	https://www.clartan.com/document/informations-esg-precontractuelles-ce/

★★★★★ Quantalys*

QUANTALYS
Etoiles 28/11/2025

PROFIL DE RISQUE (SRI)



Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. L'exposition aux marchés d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce compartiment.

RAPPEL DES PRINCIPAUX RISQUES

ACTIONS, PERTE EN CAPITAL, CHANGE.

AVERTISSEMENT : Ce document promotionnel est purement informatif et ne constitue pas un conseil personnalisé de toute nature, ni un démarchage, ni une sollicitation ou une offre relative à des produits financiers. Si Clartan Associés apporte le plus grand soin à la qualité des informations fournies, celles-ci sont susceptibles de changer à tout moment, sans préavis préalable. La décision d'investir dans le fonds promu doit tenir compte des orientations stratégiques, des frais, de l'ensemble des risques et de la durée de placement recommandée. Pour une information complète, nous vous invitons à prendre connaissance du prospectus, du DIC et autres informations réglementaires accessibles sur le site www.clartan.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Le DIC doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Source : Clartan Associés. Tous droits réservés.* www.quantaly.com

STRATEGIE GLOBALE

La démarche du fonds est d'investir de façon responsable et durable en actions européennes de petites et moyennes capitalisations. Il a pour objectif, sur un horizon de cinq ans minimum, de valoriser le capital investi et de générer une performance supérieure à celles des principaux indices européens de petites et moyennes capitalisations libellés en euros. Son portefeuille est investi à 92 % minimum en actions des pays du Conseil de l'Europe.

COMMENTAIRES DE GESTION MENSUELS

Au 28 novembre, le taux d'investissement en actions s'élève à 96,8 %, dont plus de 50 % de sociétés à impact positif. Le mois de novembre fut peu mouvementé pour les bourses européennes, malgré les espoirs d'issue diplomatique de la guerre en Ukraine. Nos petites et moyennes capitalisations ont progressé de 1,1 % sur le mois. Parmi nos renforcements on peut citer Coloplast et Jeronimo Martins, tandis qu'Adecco, géant mondial du recrutement, fut initié. Au contraire, des bénéfices furent pris sur Kion, Prysmian, Swiss Life, Tomra Systems ou encore Watches of Switzerland.

PERFORMANCE YTD	NOMBRE DE LIGNES DU PORTEFEUILLE	ACTIF NET DU COMPARTIMENT
5,6%	44	35 M€

PERFORMANCE ET INDICATEURS

PERFORMANCE	
DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE	5,6%
1 AN GLISSANT	5,7%
3 ANS GLISSANTS	14,1%
5 ANS GLISSANTS	8,7%
DEPUIS LA CRÉATION (CUMULÉE)	18,5%
DEPUIS LA CRÉATION (ANNUALISÉE)	3,3%
INDICATEURS DE RISQUE	
VOLATILITÉ 3 ANS (MENS.)	15,5%
VOLATILITÉ 5 ANS (MENS.)	16,4%
PERFORMANCES ANNUELLES	
2024	-2,7%
2023	12,5%
2022	-19,8%
2021	16,8%

ÉVOLUTION DE LA CLASSE C DEPUIS LA CRÉATION (VNI)

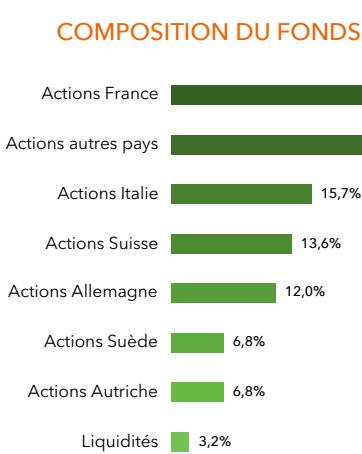


LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES

PRINCIPALES POSITIONS (EN % DE L'ACTIF NET)	
ACTIONS	POIDS
KION	4,6%
GEA	4,0%
RAIFFEISEN BANK INTERNATIONAL	3,8%
HERA	3,8%
GEBERIT	3,6%
PRYSMIAN	3,6%

PROFIL DU PORTEFEUILLE	
PER 12 MOIS : 14,1	
RENDEMENT : 2,8%	

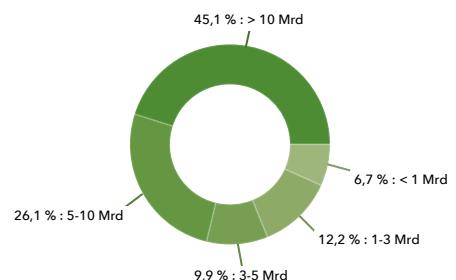
PRINCIPAUX MOUVEMENTS DU MOIS	
ACHAT	
COLOPLAST-B, ADECCO, JERONIMO MARTINS, MONCLER, MUNTERS	
VENTE	
KION, SWISS LIFE, FUGRO, TOMRA SYSTEMS, SOPRA STERIA	



RÉPARTITION SECTORIELLE DES ACTIONS

Industrie	51,6%
Financières	13,1%
Santé	9,8%
Conso. discréSSIONnaire	9,3%
Services aux collectivités	6,9%
Technologie	3,6%
Matériaux de base	2,9%
Conso. de base	2,2%
Energie	0,5%

RÉPARTITION PAR CAPITALISATION





LES GÉRANTS



G. Brisset



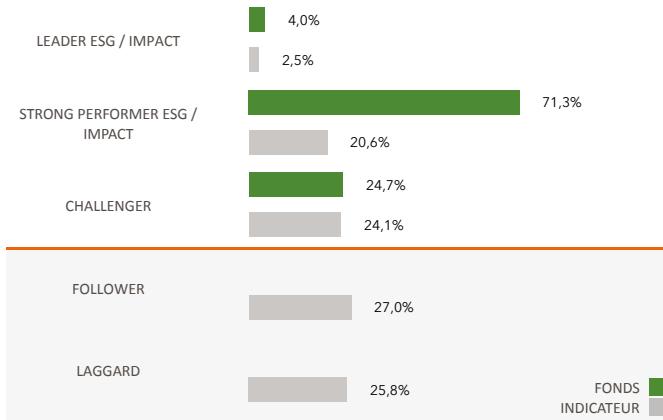
N. Marinov

SENIOR ADVISOR



M. Effgen

RÉPARTITION DES NOTES ESG



Quantalys®

QUANTALYS
Etoiles 28/11/2025

PROFIL DE RISQUE (SRI)

A risque plus faible

A risque plus élevé

plus faible

RENDEMENT POTENTIEL

plus élevé

1 2 3 4 5 6 7

Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps. L'exposition aux marchés d'actions et de taux explique le niveau de risque de ce compartiment.

RAPPEL DES PRINCIPAUX RISQUES

ACTIONS, PERTE EN CAPITAL, CHANGE, EXTRAFINANCIERS, LIQUIDITÉ

Les investissements réalisés par la SICAV suivant des critères ESG peuvent conduire à restreindre délibérément l'univers d'investissement possible. L'application de ces critères extra-financiers peut notamment se traduire en gestion par la renonciation d'opportunités d'investissement, une sous-pondération de certains titres ou une concentration de portefeuille. En outre, l'adoption de critères ESG, facteur de pérennité à long terme, peut minorer le bénéfice à court terme si la SICAV est conduite à devoir céder un titre détenu selon une évolution extra-financière malgré ses performances financières.

INTENSITÉ CARBONE*

FONDS	102,4	* Tonnes CO2e/ M€ chiffre d'affaires
INDICATEUR	186,5	

Source : Ethos, Trucost, Morningstar
30 septembre 2025

EXCLUSIONS

Sociétés réalisant 5 % ou plus de leur chiffre d'affaires dans les secteurs suivants : armement, armement non conventionnel, charbon, pornographie, tabac, sables bitumineux, jeux de hasard, nucléaire, OGM, gaz et pétrole de schiste, pipeline de gaz ou pétroles non conventionnels ; sociétés impliquées dans des controverses majeures, telles que des dommages environnementaux graves et irréversibles, des violations des droits de l'Homme, de la corruption, etc.

IMPACT POSITIF

Sociétés dont les produits et services contribuent au développement durable, tels que les énergies renouvelables, la smart transportation, la gestion durable de l'eau, l'économie circulaire, la santé, la construction durable, etc.

DEFINITIONS

ESG	Environnement, Social et de Gouvernance
LEADER ESG / IMPACT	Meilleures pratiques en termes de responsabilité sociale et environnementale (RSE) / Partie significative des solutions et des services proposés ont un impact généralement positif pour répondre aux enjeux planétaires.
STRONG PERFORMER ESG / IMPACT	Reconnaissent les enjeux de la durabilité et mettent en œuvre des politiques RSE de premier plan / Solutions et services innovants dont l'impact est généralement positif pour répondre aux enjeux planétaires.
CHALLENGER	Démarche positive d'adaptation et reconnaissent les enjeux de la durabilité. Ces sociétés sont souvent des candidats pour accéder aux catégories supérieures.
FOLLOWER	Controverses importantes et/ou qui ne semblent pas gérer de manière satisfaisante leurs enjeux environnementaux et sociaux et/ou dont la gouvernance présente un risque significatif pour les actionnaires.
LAGGARD	Actives dans des secteurs exclus par Ethos, soit sujettes à des controverses majeures soit qui ne respectent pas les standards minimaux en matière de RSE et de gouvernance.

INFORMATIONS GÉNÉRALES CLASSE C

CODE ISIN CLASSE C	LU2225829204
CODE BLOOMBERG	CLEMCE LX
DATE DE CRÉATION	18/09/2020
FORME JURIDIQUE	SICAV
DEVISE DE COTATION	EURO
FRAIS DE GESTION ET AUTRES FRAIS ADMINISTRATIFS ET D'EXPLOITATION	2,23% DE L'ACTIF NET/AN DONT 1,80 % DE FRAIS DE GESTION
DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE	SUPÉRIEURE À 5 ANS
DOMINANTE FISCALE	CAPITALISATION
DISTRIBUTION	CLASSE D UNIQUEMENT
COMMISSION DE SOUSCRIPTION	3 % TAUX MAXIMUM
COMMISSION DE RACHAT	0 %
COMMISSION DE SURPERFORMANCE	NÉANT
DÉPOSITAIRE	BANQUE DE LUXEMBOURG
VALORIZATEUR / ADMINISTRATION CENTRALE	EFA
VALORISATION	QUOTIDIENNE
PAYS DE DISTRIBUTION	FRANCE, SUISSE, ALLEMAGNE, BELGIQUE, LUXEMBOURG, AUTRICHE
CLASSIFICATION SFDR	ARTICLE 8
INFORMATIONS ESG PRÉCONTRACTUELLES	https://www.clartan.com/document/informations-esg-precontractuelles-cet/

AVERTISSEMENT : Ce document promotionnel est purement informatif et ne constitue pas un conseil personnalisé de toute nature, ni un démarchage, ni une sollicitation ou une offre relative à des produits financiers. Si Clartan Associés apporte le plus grand soin à la qualité des informations fournies, celles-ci sont susceptibles de changer à tout moment, sans préavis préalable. La décision d'investir dans le fonds promu doit tenir compte des orientations stratégiques, des frais, de l'ensemble des risques et de la durée de placement recommandée. Pour une information complète, nous vous invitons à prendre connaissance du prospectus, du DIC et autres informations réglementaires accessibles sur le site www.clartan.com ou gratuitement sur simple demande au siège de la société. Les performances sont calculées nettes de frais de gestion. Le DIC doit être remis au souscripteur préalablement à chaque souscription. Source : Clartan Associés. Tous droits réservés.* www.quantaly.com



Le fonds « Clartan Ethos ESG Europe Small & Mid Cap » a obtenu le label « Investissement Socialement Responsable » (ISR) le 3 octobre 2023, et été évalué conforme aux exigences du label ISR V2023 le 12 décembre 2024. Ce label a été créé en 2016 par l'Etat français pour distinguer les fonds qui appliquent une méthodologie robuste d'investissement socialement responsable (ISR), aboutissant à des résultats concrets et mesurables. Le label ISR est accordé pour une durée de trois ans, renouvelable.

Parmi les indicateurs suivis dans le rapport de durabilité, les deux indicateurs retenus dans le cadre de la labellisation ISR sont :

- E¹ (environnement) : répartition des entreprises avec des objectifs ou des engagements en ligne avec l'initiative « Science-based Target », par nombre d'entreprises
- G² (gouvernance) : diversité homme-femme au sein du conseil d'administration

Ces indicateurs sont publiés mensuellement et le fonds doit obtenir un meilleur résultat que l'univers initial. L'historique de ces deux indicateurs figure dans le rapport de durabilité.

INDICATEURS ISR (au 28/11/2025)				
		FONDS	UNIVERS INITIAL*	MEILLEUR/ MOINS BON
E	PART DES ENTREPRISES ENGAGÉES À UN RÉCHAUFFEMENT LIMITÉ À 1,5°C	66,8%	51,6%	<input checked="" type="checkbox"/>
	TAUX DE COUVERTURE ISR E	100,0%	100,0%	
G	PART DES FEMMES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION	39,4%	38,0%	<input checked="" type="checkbox"/>
	TAUX DE COUVERTURE ISR G	100,0%	97,6%	

* La mise en œuvre des principes d'investissement socialement responsable d'Ethos réduit l'univers d'investissement initial d'au moins 30 % et définit l'univers d'investissement responsable dans lequel les titres sont sélectionnés par les gérants. Le tableau compare la performance du fonds à celle de l'univers initial (meilleur / moins bon).

¹ Investir en priorité dans les entreprises qui intègrent les enjeux liés au changement climatique dans leur modèle d'affaires et tendent à limiter leurs émissions de gaz à effet de serre (GES) fait partie des objectifs du fonds (cf. informations précontractuelles). L'indicateur E choisi est une mesure d'alignement climatique qui tient compte de la dynamique de progrès des entreprises et met aussi l'accent sur les émissions futures, elle reflète davantage l'atteinte des objectifs ESG du fonds que l'un ou l'autre des indicateurs climatiques et autres indicateurs relatifs à l'environnement tels que définis au sein des tableaux 1, 2 et 3 de l'annexe 1 du règlement délégué (UE) 2022/1288 pris individuellement (qui sont le constat d'une situation passée).

² L'indicateur G choisi figure parmi les principales incidences négatives en 13e position dans le tableau 1 de l'annexe 1 du règlement délégué (UE) 2022/1288.

NOTATIONS ESG

CLARTAN ASSOCIÉS A DÉCIDÉ DE PRENDRE EN COMPTE LA PERFORMANCE ENVIRONNEMENTALE, SOCIALE ET DE GOUVERNANCE DES ENTREPRISES DANS SON PROCESSUS D'INVESTISSEMENT ET DE GESTION EN S'APPUYANT SUR LA RECHERCHE DE LA SOCIÉTÉ INDÉPENDANTE **ETHOS SERVICES SA**.

LES EMETTEURS PRÉSENTS DANS CLARTAN PATRIMOINE, CLARTAN VALEURS, CLARTAN FLEXIBLE ET CLARTAN EUROPE FONT L'OBJET D'UNE APPRECIATION EXTRA-FINANCIERE. LES COMPARTIMENTS ONT UN OBJECTIF MINIMUM DE 50 % DE L'ACTIF NET EN ACTIONS ET OBLIGATIONS DANS LES MEILLEURES CATEGORIES DE NOTATION. CET INDICATEUR EST AGRÉGÉ ET CALCULÉ PAR CLARTAN ASSOCIÉS.

POUR CLARTAN ETHOS ESG EUROPE SMALL & MID CAP, SE REPORTER AUX PAGES 11-12.

PERFORMANCE ESG (au 28/11/2025)				
	CLARTAN PATRIMOINE	CLARTAN FLEXIBLE	CLARTAN VALEURS	CLARTAN EUROPE
PART DE L'ACTIF NET				
EN ACTIONS ET OBLIGATIONS LES MIEUX NOTÉES (A+ ; A- ; B+)*	78 %	78 %	75 %	80 %

*HORS LIQUIDITÉS ET OPCVM

LES PERFORMANCES PASSÉES NE PRÉJUGENT PAS DES PERFORMANCES FUTURES

AGENTS PAYEURS

AGENT CENTRALISATEUR FRANCE

CM-CIC SECURITIES
6, avenue de Provence
F-75009 Paris

AGENT PAYEUR ALLEMAGNE

MARCARD, STEIN&CO AG
Ballindamm 36,
D-20095 Hambourg

AGENT PAYEUR BELGIQUE

CACEIS Belgium SA
Avenue du Port 86 C b320
B-1000 Bruxelles

REPRÉSENTANT EN SUISSE

REYL & CIE SA
Rue du Rhône 4
CH-1204 Genève

AGENT PAYEUR SUISSE

BANQUE CANTONALE
DE GENÈVE
Quai de l'Île 17
CH-1204 Geneve

AGENT PAYEUR AUTRICHE

ERSTE BANK
Am Belvedere 1
11100 Vienne



 clartan
ASSOCIÉS

WWW.CLARTAN.COM

contact@clartan.com

FRANCE

11, AVENUE MYRON HERRICK
75008 PARIS
FRANCE
T. +33 (0) 1 53 77 60 80

ALLEMAGNE

POPPELDORFER ALLEE 110
53115 BONN
ALLEMAGNE
T. +49 (0) 228 965 90 50

SUISSE

AVENUE MON-REPOS, 14
1005 LAUSANNE
SUISSE
T. +41 (0) 21 320 90 24