

# Atlas Maroc

Données au  
31 décembre 2025

AUM du fonds  
€ 13,563,687

Date de lancement  
5 décembre 2003



## Stratégie d'investissement

Le fonds Atlas Maroc vise à surperformer l'indice MASI (Moroccan All Shares Index) exprimé en Euro avec dividendes réinvestis<sup>(2)</sup>, sur la durée de placement recommandée (5 ans). La gestion mise en œuvre présente un caractère discrétaire.

## Historique de performances (4 mai 2015 - 31 décembre 2025)<sup>(3)</sup>



Alma Capital Investment Management est devenue la société de gestion du fonds à partir du 1<sup>er</sup> mai 2015. Valeurs liquidatives en base 100.

## Performances Nettes<sup>(3)</sup>

	Performance						Performance Annualisée		
	1 mois	6 mois	YTD	ITD	1 an	3 ans	ITD		
Atlas Maroc	0.06%	-0.01%	22.46%	346.20%	22.46%	20.56%	7.11%		
MASI (€)	1.86%	2.96%	27.57%	890.84%	27.57%	25.88%	11.11%		

Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

## Historique des performances mensuelles nettes

Année	janv	févr	mars	avr	mai	juin	juill	août	sept	oct	nov	déc	YTD
2025	Fonds	9.80%	4.47%	5.24%	-2.93%	4.32%	0.19%	9.39%	0.53%	-6.24%	2.19%	-5.17%	0.06% 22.46%
	Indice	10.60%	3.36%	5.55%	-2.91%	4.23%	1.22%	9.45%	1.29%	-6.22%	2.97%	-5.58%	1.86% 27.57%
2024	Fonds	3.01%	3.30%	-0.99%	3.54%	-0.43%	1.79%	5.19%	-0.50%	3.40%	-0.23%	5.04%	-0.12% 25.25%
	Indice	3.69%	4.14%	-0.63%	3.82%	-0.04%	1.73%	6.18%	-0.86%	3.14%	-0.10%	5.94%	0.31% 30.56%
2023	Fonds	-3.36%	6.23%	-5.06%	1.23%	5.54%	5.06%	4.88%	-2.73%	0.75%	0.94%	-2.92%	2.90% 13.36%
	Indice	-3.44%	6.85%	-5.51%	1.54%	7.33%	5.72%	5.92%	-2.64%	1.21%	0.81%	-2.84%	3.32% 18.63%
2022	Fonds	2.91%	-6.60%	-2.31%	3.59%	-6.17%	-1.43%	-0.13%	1.29%	-3.83%	-6.34%	-1.65%	-2.38% -21.29%
	Indice	3.47%	-7.18%	-2.16%	4.38%	-6.41%	-1.84%	0.38%	1.68%	-4.76%	-7.68%	-1.20%	-2.81% -22.33%
2021	Fonds	3.06%	-1.45%	2.18%	1.78%	1.78%	4.14%	-0.13%	2.77%	3.68%	2.97%	-2.86%	0.93% 20.27%
	Indice	3.73%	-1.76%	2.54%	1.92%	2.40%	4.67%	0.36%	4.00%	4.70%	2.71%	-3.22%	1.68% 26.08%
2020	Fonds	4.88%	-1.58%	-23.07%	-0.11%	4.22%	2.73%	0.12%	0.37%	-0.46%	4.31%	3.47%	2.01% -6.47%
	Indice	3.87%	-1.56%	-24.85%	0.11%	4.13%	3.23%	0.24%	0.90%	-0.53%	5.44%	4.36%	2.60% -6.08%
2019	Fonds	-0.68%	-1.61%	-1.12%	2.36%	-0.04%	2.15%	4.51%	1.34%	-1.06%	-1.62%	2.93%	1.83% 9.13%
	Indice	-0.06%	-1.53%	-1.79%	2.91%	-0.60%	3.23%	5.45%	1.76%	-1.33%	-1.56%	3.66%	2.13% 12.61%
2018	Fonds	4.33%	0.98%	-1.52%	1.14%	-2.52%	-2.07%	-0.91%	-1.52%	-1.56%	-2.28%	2.73%	-1.19% -4.55%
	Indice	4.11%	1.15%	-1.20%	0.97%	-2.99%	-2.18%	-0.54%	-0.43%	-2.01%	-2.22%	2.92%	-0.10% -2.76%
2017	Fonds	3.52%	-2.33%	-2.95%	1.57%	-0.67%	3.29%	1.49%	1.21%	-0.62%	2.52%	0.52%	-1.57% 5.86%
	Indice	4.14%	-1.86%	-4.96%	1.56%	-0.51%	4.26%	0.65%	1.62%	-1.42%	2.64%	0.53%	-1.71% 4.64%

(1) Représente les positions d'Upline Capital Management. Alma Capital Investment Management n'est pas responsable de ces opinions et ne les approuve ou ne les soutient pas nécessairement. (2) Jusqu'au 31 décembre 2017, l'indice utilisé était le MASI € "nu", n'incluant pas le réinvestissement des dividendes versés par les sociétés composant l'indice. Les performances présentées dans ce document prennent désormais en compte l'indice MASI € avec dividendes réinvestis. (3) Source: Alma Capital Investment Management. La performance du fonds ci-dessus est présentée nette de tous les frais du fonds. Les performances passées peuvent être retrouvées sur notre site.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

Toutes les informations sont en date du 31 décembre 2025, sauf indication contraire.

Veuillez vous reporter au disclaimer figurant à la fin du présent document.

## Engagements d'Alma Capital



Principles for Responsible Investment

## Contact

+33 1 56 88 36 61 (FR)

info.investors@almacapital.com

www.almacapital.com

# Atlas Maroc

Données au  
31 décembre 2025

AUM du Fonds  
€ 13,563,687

Date de lancement  
5 décembre 2003

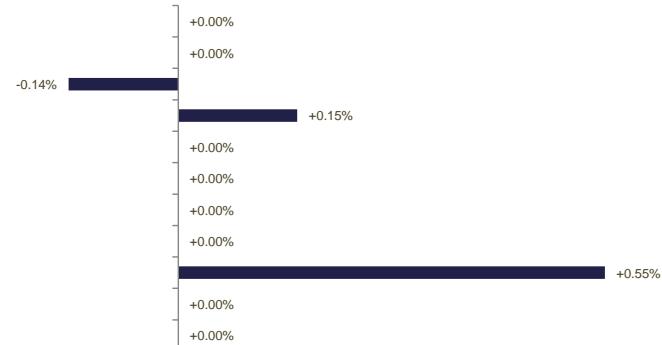


## Caractéristiques du Fonds

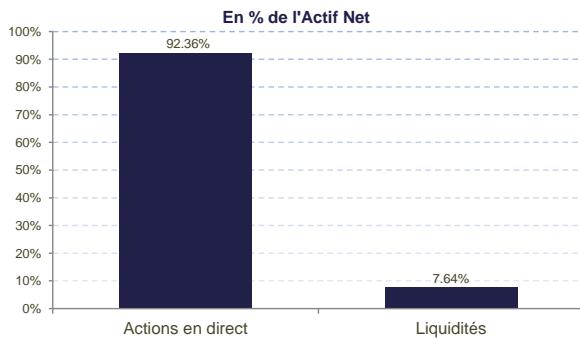
### Exposition sectorielle du fonds



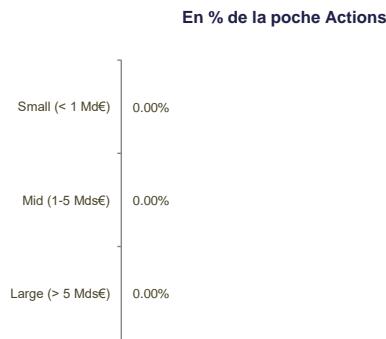
### Pondération relative par rapport au MASI



### Structure du portefeuille



### Répartition par capitalisation



### Principales lignes du portefeuille

Libellé	Secteurs	% de la poche Actions	Pondération relative par rapport au MASI
ATTIJARIWAFA BANK	Sociétés Financières	10.33%	-8.60%
MARSA MAROC	Industries	10.28%	5.87%
ITISSALAT AL-MAGHRIB	Télécommunications	7.72%	-2.86%
TRAVAUX GENERAUX DE CONSTRUC	Industries	6.91%	6.46%
MANAGEM	Matériaux de base	5.12%	2.96%
BANQUE CENTRALE POPULAIRE	Sociétés Financières	4.66%	-1.86%
LAFARGEHOLCIM MAROC SA	Industries	4.57%	-3.26%
CIMENTS DU MAROC	Industries	3.85%	-0.38%
AKDITAL HOLDING	Santé	3.47%	2.50%
BANK OF AFRICA	Sociétés Financières	3.27%	-2.82%
Total		60.18%	

### Statistiques du portefeuille

Nombre de titres en portefeuilles	40
Poids des 10 premiers titres*	55.58%
Poids des 20 premiers titres*	76.68%
Poids moyen des titres en portefeuille*	2.50%

\*En % de l'Actif net fonds

### Principaux mouvements du mois sur la poche Actions

Positions allégées (5 premières)	En % de l'actif moyen
AKDITAL HOLDING	-0.06%

Positions renforcées (5 premières)	En % de l'actif moyen
CREDIT DU MAROC	0.79%

Nouvelles positions (5 premières)	En % de l'actif moyen
SOCIETE GENERALE DES TRAVAUX	0.23%
CASH PLUS SA	0.09%

Positions soldées (5 premières)	En % de l'actif moyen
MICRODATA	-1.07%
ARADEI CAPITAL	-0.96%
IMMORENTE INVEST SA	-0.70%

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.  
Toutes les informations sont en date du 31 décembre 2025, sauf indication contraire.  
Veuillez vous reporter au disclaimer figurant à la fin du présent document.

# Atlas Maroc

Données au  
31 décembre 2025

AUM du fonds  
€ 13,563,687

Date de lancement  
5 décembre 2003



## Informations Commerciales

Gérant délégué / Société de gestion	Upline Capital Management / Alma Capital Investment Management
Type de Fonds	Fonds Commun de Placement de droit français
Classification AMF	Actions internationales
ISIN-Code	FR0010015016
BBG Ticker	ATMARI FP EQUITY
Devise	EUR
Indice de référence <sup>(5)</sup>	MASI (Moroccan All Shares Index) en Euro, avec dividendes réinvestis
Valeur liquidative d'origine	20 €
Droit d'entrée maximum	1.50%
Droits de sortie maximum	-
Frais de gestion fixes maximum	2.33%
Frais de gestion variables	23.92% de la surperformance par rapport à l'indice de référence <sup>(4)</sup>
Date de lancement	5 Décembre 2003
Centralisation des ordres	J avant 12H CET par BNP S.A.
Fréquence de la valorisation	Quotidienne
Règlement	T+2
Eligibilité au PEA	Non
Dépositaire, Administrateur, Valorisateur	BNP S.A.
Pays où le fonds est enregistré <sup>(6)</sup>	France
SRRRI <sup>(8)</sup>	5

## Commentaire du gérant délégué - Upline Capital Management - décembre 2025<sup>(7)</sup>

### ANALYSE DE LA PERFORMANCE

Le MASI exprimé en Euro avec dividendes réinvestis enregistre une performance mensuelle de 1,86%, portant sa performance YTD à +27,57%. La hausse du marché provient essentiellement de la bonne performance de : SGTM S.A (+117,86% à 915 DH), MANAGEM (+4,92% à 6 400 DH), CASH PLUS S.A (+53,5% à 307 DH), LESIEUR CRISTAL (+24,14% à 360 DH) et BCP (+4,32% à 290 DH). Ces hausses ont été partiellement impactées par la contreperformance de : AKDITAL (-12,59% à 1 180 DH), ITISSLAT AL-MAGHRIB (-5,22 % à 109 DH), SODEP-Marsa Maroc (-2,86% à 950 DH), TAQA MOROCCO (-6,9% à 2120 DH) et ALLIANCES (-10,17% à 530 DH). Quant au FCP Atlas Maroc, il affiche une performance mensuelle de 0,06%, portant sa performance YTD à +22,46%, soit un écart de performance sur le mois de 1,8% qui s'explique principalement par la bonification de la valeur SGTM S.A de +117,86% à 915 DH, qui pèse 1,8% dans le MASI contre une exposition de 0,25% dans le fonds. Cette situation s'explique par l'engouement exceptionnel suscité par l'introduction en bourse de la valeur, avec une souscription de 34 fois, ayant conduit à une allocation réduite au profit des OPCVM.

### SENTIMENT DE MARCHE

Les échanges sur le marché central ressortent en baisse par rapport au mois dernier avec une moyenne quotidienne se situant à 463 MDH.  
Le mois de novembre a été animé par les événements suivants :

### NOUVELLES MACROECONOMIQUES :

- ECONOMIE NATIONALE : Selon la dernière publication du HCP, l'économie nationale a enregistré une croissance de 4,0% à fin T3 2025 comparé à 5,0% au T3 2024. Cette évolution découle d'une nette amélioration de 4,4% des activités agricoles, après une contraction de 5,1% au terme du T3 2024 et au ralentissement de 3,8% des activités non agricoles (vs +5,7% au T3 2024).
- INFLATION : Au terme du mois de novembre, l'inflation a affiché une baisse de 0,3% comparé au même mois une année auparavant. En variation mensuelle, l'IPC affiche une baisse de 0,6%, résultat d'une atténuation de 1,3% de l'indice des produits alimentaires et de la stabilité du prix du non-alimentaire. Pour sa part, l'inflation sous-jacente enregistre une légère progression de 0,9% vs novembre 2024.

### NOUVELLES SECTORIELLES :

- CREDITS BANCAIRES : A fin novembre, l'encours global du crédit bancaire est ressorti quasi-stable par rapport à un mois plus tôt, soit à 1 191 MMDH. En variation annuelle, cet encours a enregistré une hausse de 6,2% par rapport à la même période de 2024 grâce notamment à la poursuite du trend haussier des crédits à l'équipement (+23,0% sur la même période).
- ARRIVÉES TOURISTIQUES : Au terme du mois de novembre, le Maroc a battu son record en termes d'arrivées touristiques avec un cumul de 18 millions de visiteurs depuis le début de l'année, soit en hausse de 13,5% par rapport à la même période de 2024. Par rapport aux arrivées du mois de novembre, le secteur a enregistré 1,4 millions de visiteurs, un niveau en baisse de 12,5% par rapport à un mois plus tôt mais en hausse de près de 10% comparé au même mois de l'année dernière.
- VENTES CIMENT : Les livraisons mensuelles de ciment se sont établies à 1,1 MT pendant le mois de décembre, soit en baisse de 18,1% par rapport à un mois plus tôt et de 15,0% par rapport au même mois une année plus tôt. En cumulé depuis le début de l'année, les ventes du secteur ont atteint 14,8 MT, soit en hausse de 8,2% comparé à une année auparavant.

### NOUVELLES DES SOCIETES COTÉES :

- AKDITAL : Signature d'un Memorandum d'Entente en vue de l'acquisition de la majorité des parts de l'Hôpital Bishri situé à Mekkah, offrant une capacité litière de 120 lits ;
- BMCI : Confirmation par Holmarcom des pourparlers avec BNP Paribas sur une éventuelle acquisition de sa participation de 67% dans le capital de la BMCI ;
- MANAGEM : Accord de cession à Norin Mining un bloc supplémentaire de 45% de la JV détenant le projet aurifère Gabgaba-Bloc 15 au Soudan pour 420 M\$ (base 100 % net de dette et de trésorerie), et conservation d'une participation de 20% ;
- MARSA MAROC : Acquisition de 45% du capital et des droits de vote de l'espagnole Boluda Corporacion Maritima (BMT) pour 80 M€ afin de renforcer le corridor maritime Maroc-Espagne ;
- SGTM & TGCC : Gain du marché relatif au nouveau terminal de l'aéroport Mohamed V de Casablanca estimé à 12 MMDH à réaliser à horizon 2029 avec une répartition équitable entre les deux opérateurs ;
- SOTHEMA : Finalisation de l'acquisition de Soludia Maghreb, opération financée par une augmentation de capital de 630 MDH dédiée aux investisseurs Capmezzanine III et à un fonds de capital investissement lancé par CDG Invest Growth.

(4) Les performances passées peuvent être retrouvées sur notre site. (5) Jusqu'au 31 décembre 2017, l'indice utilisé était le MASI € "nu", n'incluant pas le réinvestissement des dividendes versés par les sociétés composant l'indice. Les performances présentées dans ce document prennent désormais en compte l'indice MASI € avec dividendes réinvestis. (6) Pays où au moins une share class du fonds est enregistrée. (7) Informations communiquées par le gérant délégué Upline Capital Management. Alma Capital Investment Management n'est pas responsable de ces informations. (8) L'échelle de risque est conforme aux standards exigés par l'ESMA (European Securities and Markets Authority). Les fonds sont classés sur l'échelle de risque allant de 1 à 7, un niveau de 1 correspondant à un risque plus faible et un rendement plus faible, un niveau de 7 correspondant à un risque plus élevé et un rendement plus élevé. Cette échelle est fonction de la volatilité annualisée calculée sur 5 ans, reposant sur des performances hebdomadaires calculées le vendredi.

Toutes les informations sont en date du 31 décembre 2025 sauf indication contraire.  
Veuillez vous reporter au disclaimer figurant à la fin du présent document.

# Atlas Maroc

Données au  
31 décembre 2025

AUM du fonds  
€ 13,563,687

Date de lancement  
5 décembre 2003



## Commentaire du gérant délégué - Upline Capital Management - décembre 2025<sup>(7)</sup>

### DECISIONS DE GESTION

Durant ce mois, nous avons (i) allégé notre position sur la valeur AKDITAL, (ii) renforcé notre position sur la valeur CDM, (iii) souscrit aux introductions en bourse des valeurs CASH PLUS et SGTM et (iv) soldé notre position sur les valeurs ARADEI CAPITAL, IMMORENTE SA et MICRODATA.

### PERPPECTIVES ET EXPOSITIONS \_ Pas de changement

Le marché Actions a enregistré durant le quatrième trimestre une baisse de -0,94%. L'évolution de celui-ci a été toutefois volatile dans la mesure où :

- Du 30/09/2025 au 15/10/2025 : Le marché Actions a subi une correction technique de -4,34% suite aux mouvements massifs de rachats sur le marché ainsi qu'au déclenchement du mouvement "GEN Z 212" réclamant des réformes structurelles dans l'éducation et la santé publique.
- Du 15/10/2025 au 03/11/2025 : Le marché Actions a connu un fort rebond technique de +8,30% en liaison avec l'amélioration du sentiment marché suite à la tenue du Conseil des Ministres présidé par sa Majesté le Roi Mohammed VI consacré principalement à l'examen des orientations générales du PLF 2026 (une enveloppe de 140 MMDH pour la santé et l'éducation), ainsi que le vote du Conseil de la sécurité de l'ONU pour le plan d'autonomie marocain pour le Sahara.
- Du 03/11/2025 au 20/11/2025 : Le marché Actions a encaissé une forte baisse de -8,10% suite au retrait des acheteurs sur le marché vraisemblablement en préparation des opérations d'IPO prévues pour la fin d'année.
- Du 20/11/2025 au 31/12/2025 : Le marché Actions a enregistré une bonification de +4,05% suite aux publications des indicateurs des sociétés au T3 2025 affichant globalement de bons résultats ainsi qu'au fort engouement pour les IPO de CASH PLUS et de SGTM.

Malgré les chocs exogènes qu'il a subi en liaison avec les tensions géopolitiques et commerciales à l'échelle internationale d'une part, et les manifestations sociales "GEN Z 212" à l'échelle national d'autre part, le marché Actions confirme sa résilience et la robustesse de sa tendance haussière en clôturant l'année dans sa globalité avec une forte performance annuelle de +27,57%. En effet, le marché Actions devrait être soutenu par un ensemble de catalyseurs structurels et conjoncturels, notamment :

- Accélération notable de la croissance économique à 5% en 2025 avant de se stabiliser aux alentours des 4,5% durant les deux prochaines années, portée par l'amélioration des activités agricole ainsi que par la bonne tenue des secteurs non agricoles avec la forte dynamique de l'investissement.
- Ralentissement des niveaux de l'inflation suite à l'amélioration de l'offre des produits alimentaires et la baisse des prix des carburants et lubrifiants.
- Stabilité monétaire avec un taux directeur inchangé à 2,25%, une transmission confirmée avec la baisse des taux débiteurs, et l'assouplissement des conditions de financement des TPE.
- Maintien de l'équilibre externe avec un déficit commercial qui demeurerait contenu à 2% du PIB durant les deux prochaines années.
- Croissance significative de la masse bénéficiaire estimative en 2025E et en 2026E de 14% et de 9% respectivement.
- Poursuite du lancement de nombreux chantiers d'envergure visant l'amélioration et la consolidation des infrastructures nécessaires pour bien accueillir les événements sportifs.
- Précipitations exceptionnelles qui pourraient indiquer la fin de plusieurs années de sécheresse consécutive avec un taux de remplissage des barrages et une campagne agricole 2026 en forte amélioration.
- Révision à la hausse de la note souveraine du Royaume par l'agence de notation américaine Standard & Poor's pour retrouver son statut d'Investment Grade.
- Adoption par le Conseil de sécurité de l'ONU d'une résolution soutenant le plan d'autonomie marocain pour le Sahara occidental comme base principale d'une solution au conflit géopolitique au Maghreb.

Cependant, la poursuite de cette tendance haussière reste toujours conditionnée par l'évolution de certains éléments de risques, notamment :

- Risque de volatilité exogène lié aux politiques tarifaires américaines et aux tensions géopolitiques mondiales.
- Des projets d'investissement d'envergure nécessitant un besoin important de liquidité.

Ainsi, nous entamons le premier trimestre de l'année 2026 avec des perspectives favorables en liaison avec l'amélioration des cadres macro et micro économiques ainsi que l'avancement des travaux d'infrastructures nécessaires pour accueillir les événements sportifs. Cependant, plusieurs points de vigilance devraient être surveillés sur le court et moyen terme. Dans ce contexte, nous comptons adopter une approche dynamique pour doter le portefeuille d'une exposition opportuniste afin de profiter de la forte dynamique du marché actions sur le moyen / long terme, accentuée par des paris procycliques. Et ce, tout en préservant le capital face aux risques accrus à court terme.

### Indicateurs de risque

	1 an	3 ans	5 ans
Volatilité fonds	16.71%	12.96%	11.67%
Volatilité indice	17.16%	13.78%	11.67%
Tracking-Error	1.32%	1.50%	1.54%
Ratio de Sharpe <sup>(9)</sup>	1.20	1.34	0.75
Ratio d'information <sup>(10)</sup>	-3.92	-3.53	-2.40
Beta <sup>(11)</sup>	0.91	0.85	1.00
Alpha <sup>(12)</sup>	-2.92%	-2.03%	-3.67%

### Disclaimer

#### COMMUNICATION PUBLICITAIRE

Atlas Maroc est un Fonds commun de placement (FCP) de droit français conformément à la Loi n° 79-594 du 13 juillet 1979 relative aux fonds communs de placement.

Alma Capital Investment Management S.A. agit en tant que société de gestion. Elle est régie par le chapitre 15 de la loi du 17 décembre 2010 et régulée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) à Luxembourg sous le numéro S00000930. Elle est constituée sous la forme d'une société anonyme et a son siège social au 22-24, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg. Elle est inscrite au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B171608 et son site Internet est : [www.almacapital.com](http://www.almacapital.com).

Upline Capital Management agit en tant que gestionnaire d'investissement délégué. Sauf indication contraire, Upline Capital Management n'assume aucune responsabilité quant à l'exactitude du contenu de ce document, aux déclarations qui y sont faites ou à la performance du fonds. Upline Capital Management décline toute responsabilité en cas de pertes ou de dommages directs, indirects, consécutifs ou autres, y compris les pertes de profits, encourus par vous ou par un tiers et pouvant résulter de la confiance accordée à ce document ou à sa fiabilité, son exactitude ou son exhaustivité.

Upline Capital Management n'est pas responsable du marketing, de la distribution ou de la vente de parts ou d'intérêts dans le fonds et n'est pas responsable de la conformité avec les lois, règles ou réglementations en matière de marketing ou de promotion ; et aucun tiers n'est autorisé à faire une déclaration sur les produits ou services de Upline Capital Management dans le cadre de ce marketing, de cette distribution ou de ces ventes.

Ce matériel est publié et a été préparé par la société de gestion. Il contient des opinions et des données statistiques qui sont considérées comme légales et correctes le jour de leur publication en fonction de l'environnement économique et financier du moment. Ce document ne constitue pas un conseil en investissement, ne fait pas partie d'une offre ou d'une invitation à souscrire ou à acheter un ou des instruments financiers et ne doit pas, en tout ou partie, servir de base à un contrat ou un engagement quelconque.

Ce document a été préparé sans tenir compte des besoins d'investissement, des objectifs ou de la situation financière de tout investisseur. Avant de prendre une décision d'investissement, les investisseurs doivent examiner, avec ou sans l'aide d'un conseiller en investissement, si les investissements et les stratégies décrits ou fournis par Alma Capital Investment Management sont appropriés, à la lumière de leurs besoins d'investissement particuliers, de leurs objectifs et de leur situation financière. Tout rapport ou analyse figurant dans ce document est présenté à des fins d'information, de discussion ou d'illustration et ne constitue pas une offre, une recommandation ou une sollicitation en vue de conclure une transaction et ne doit pas être considéré comme un conseil en investissement.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances mentionnées dans ce document sont basées sur les valeurs nettes d'inventaire en euros. Les rendements peuvent augmenter ou diminuer en raison des fluctuations de marché.

Les informations contenues dans ce document sont fournies à titre indicatif uniquement. Toute décision d'investissement relative à un fonds doit être fondée uniquement sur la dernière version du prospectus (qui comprend les risques spécifiques que les investisseurs doivent prendre en compte avant d'investir), les rapports annuels audités et, s'ils sont plus récents, les rapports semestriels non audités et le document d'informations clés pour l'investisseur (KID), tous disponibles en anglais sur demande auprès d'Alma Capital Investment Management S.A., 22-24, Boulevard Royal, L-2449 Luxembourg ou sur [www.almacapital.com](http://www.almacapital.com). Toutes les informations auxquelles il est fait référence dans le présent document sont disponibles sur [www.almacapital.com](http://www.almacapital.com).

© Alma Capital Investment Management S.A. 2025. Tous droits réservés. Aucune autre distribution n'est autorisée sans le consentement écrit préalable de l'Émetteur.