
Rapport annuel

Montségur Croissance

Fonds commun de placement

FCP de droit Français

1^{er} Janvier 2023 au 30 Décembre 2023

Table des matières

Acteurs	3
Informations générales	3
Commentaire de gestion	5
Politique ESG de Montségur Finance	7
Transparence Des Opérations De Financement Sur Titres (SFTR)	8
Informations spécifiques	9
Informations sur la rémunération	9
Evènements intervenus au cours de la période	11
Annexe périodique SFDR	11
Rapport du commissaire aux comptes	25

Acteurs

Société de gestion :	MONTSEGUR FINANCE 39 rue Marbeuf – 75008 Paris
Commercialisateur :	MONTSEGUR FINANCE 39 rue Marbeuf – 75008 Paris
Dépositaire et conservateur :	CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL 6 avenue de Provence – 75009 Paris
Centralisateur par délégation :	CREDIT INDUSTRIEL ET COMMERCIAL 6 avenue de Provence – 75009 Paris
Commissaire aux comptes :	GESTIONFI 63 avenue de Villiers – 75017 Paris

Informations générales

Forme juridique :	Fonds commun de placement
L'objectif de gestion :	<p>Le Fonds a pour objectif la recherche d'une performance comparable, sur la durée de placement recommandée, à l'évolution des marchés actions des pays de l'Union Européenne, via la gestion active et discrétionnaire d'un portefeuille d'actions de l'Union Européenne. Le Fonds ne dispose pas d'indicateur de référence.</p> <p>Toutefois, à des fins de parfaite lisibilité des résultats de gestion, la performance du Fonds pourra être rapprochée de celle d'un indicateur de comparaison et d'appréciation a posteriori tel que l'indice Morningstar Eurozone 50 Net Return EUR, avec dividendes réinvestis nets.</p>

Stratégie d'investissement :

La gestion active et discrétionnaire du Fonds repose sur la mise en oeuvre d'un processus approfondi d'évaluation afin de sélectionner des valeurs de croissance dont il est estimé qu'elles offrent le meilleur potentiel d'appréciation pour un prix raisonnable (processus de gestion GARP pour Growth At a Reasonable Price).

Le Fonds est exposé en permanence à hauteur de 60 % au moins et jusqu'à 100% en actions des entreprises des pays de l'Union Européenne, sans contrainte d'allocation par zones géographiques, secteurs d'activités, tailles de capitalisation. Dans le cadre de sa gestion, le gérant pourra sélectionner des instruments de taux notés « investment grade » par une des agences de notation (Standard & Poor's, Moody's ou Fitch Ratings) dans la limite de 25 % du Fonds. Aucune contrainte n'est imposée sur la durée, la sensibilité et la répartition entre dette privée et publique des titres choisis. Le gérant se réserve la possibilité d'investir dans des produits de taux dont la notation est spéculative ou non notée dans la limite de 10 % de l'actif net.

Le Fonds pourra investir sur des instruments financiers dérivés négociés sur des marchés réglementés, organisés ou de gré à gré dans un objectif de couverture des risques actions, taux et changes.

De façon générale, le Fonds peut être exposé au risque de change, dans la limite de 100% de son actif net, pour des devises ou des marchés de l'Union Européenne et dans la limite de 20% de son actif net, pour des devises ou des marchés hors Union Européenne, y compris pays émergents.

Durée de placement recommandée :

Supérieur à 5 ans

Commentaire de gestion

Panorama macroéconomique :

Trois éléments ont marqué le paysage économique de 2023. Tout d'abord, on pointera la résilience de la consommation des ménages. Cela a écarté le spectre redouté de la récession. Cette résilience a été rendue possible par la robustesse des marchés de l'emploi américain et européen, caractérisés par des taux élevés de postes vacants, résultant à la fois de difficultés de recrutement et du lent rétablissement des taux de participation de la main-d'œuvre en raison du vieillissement démographique et de départs anticipés à la retraite liés à la pandémie.

Ensuite, la baisse de l'inflation, tant totale que sous-jacente, a mis un terme au cycle de resserrement monétaire entamé en 2022. Cette baisse a été principalement influencée par la fin des effets du double choc d'offre lié à la Covid-19 et à la guerre en Ukraine, permettant ainsi une diminution des prix des matières premières énergétiques et alimentaires. Les effets du resserrement monétaire ont ensuite contribué à généraliser la baisse de l'inflation dans tous les secteurs de l'économie.

Enfin, en 2023, les risques et incertitudes se sont multipliés, intensifiant la nervosité des marchés obligataires. Ceci s'est manifesté particulièrement sur les taux souverains à long terme, qui ont oscillé au cours de l'année dans de larges intervalles. Malgré des niveaux historiquement bas de chômage de part et d'autre de l'Atlantique, les marchés ont fait face à des défis, notamment avec le retour du risque systémique en raison de faillites de banques régionales aux États-Unis et de la crise immobilière chinoise.

En conclusion, malgré les nombreux défis, les marchés sont restés très dépendants des déclarations et décisions des banquiers centraux, montrant ainsi leur résilience face aux diverses turbulences économiques et géopolitiques de l'année.

Synthèse des marchés :

On a observé la poursuite de la hausse entamée en 2022 des taux directeurs des banques centrales, principalement pour contrer l'inflation. Aux États-Unis, le taux des Fed Funds a augmenté de 100 points de base, passant de 4,25%/4,50% le 31 décembre 2022 à 5,25%/5,50% le 29 décembre 2023. En Zone Euro, le taux de dépôt a doublé, passant de 2% à 4%. Cette évolution a rendu la rémunération de la liquidité plus attractive, avec un taux du marché monétaire, l'Ester 2023, atteignant 3,28% (contre 0% en 2022) et un Euribor 3 mois moyen à 3,42% (une augmentation moyenne de 0,33% par rapport à 2022).

Parallèlement les taux longs ont connu une trajectoire inverse, terminant l'année 2023 en-dessous de ceux de fin 2022. Les performances des placements obligataires ont ainsi été très positives, avec l'indice souverain BOAML All Maturities Euro Govt affichant un gain de 6,40%. Les échéances de 5-7 ans, 7-10 ans et 10-15 ans ont également enregistré des hausses respectives de 6,76%, 8,38% et 10,05%. Le crédit entreprises a continué d'offrir des spreads de rendement confortables, y compris dans la catégorie Investment Grade, avec des rendements réels supérieurs à l'inflation.

Sur le front des marchés boursiers mondiaux, des sommets ont été atteints. Aux États-Unis, le Dow Jones a enregistré une progression de 13,70%, le SP 500 de 24,23%, et le Nasdaq composite de 43,42%. En Europe, le Stoxx 600 a gagné 12,74%. Le CAC 40 a surperformé avec une avancée de

16,52%, surtout réalisée au premier semestre grâce au secteur du luxe, tandis que le DAX a récupéré sensiblement au second semestre, tiré par les valeurs cycliques et immobilières (+20,31%). En Asie, la Chine a continué de sous-performer, délaissée par les flux de capitaux étrangers, tandis que le Japon a bénéficié de la hausse des profits de ses multinationales dopées par la baisse du Yen.

Globalement les bourses mondiales ont profité du recul des taux longs, notamment au quatrième trimestre 2023, et de la résistance des profits, soutenue par la préservation des marges bénéficiaires des entreprises, comme en témoigne souvent une croissance bénéficiaire supérieure à celle du chiffre d'affaires. Aux États-Unis, par exemple, au troisième trimestre 2023, les profits des 500 entreprises du SP500 ont augmenté de 7,5% sur un an, contre 1,7% pour leurs chiffres d'affaires.

En Europe, au troisième trimestre 2023, les bénéfices du STOXX 600 ont enregistré une croissance annuelle de 0,8%, excluant le secteur de l'énergie. En revanche, les chiffres d'affaires ont connu une baisse de 4%. Les marchés actions ont été fortement influencés par des rotations sectorielles brutales, en fonction des anticipations sur les taux d'intérêt. Lorsque ces derniers augmentaient, les valeurs à fort ratio cours/bénéfice et de croissance étaient vendues, et vice versa. Par ailleurs, les performances se sont concentrées sur quelques thèmes spéculatifs tels que l'IA générative, les médicaments anti-obésité, le luxe (au premier semestre), la défense et la transition énergétique.

Vie du portefeuille :

Durant la période du 31/12/2022 au 31/12/2023, le nombre total de parts composant l'actif du FCP parts a diminué, passant de 236 430,84 parts C à 110 789,987 parts C et de 100 906 parts I à 120 389 parts I. La valeur liquidative de la part C est passée de 161,12 € à 181,46 €, marquant ainsi un gain de 12,62%. Pour la part I, la hausse s'élève à + 13,97%.

Les plus gros contributeurs à la performance sont à rechercher du côté du secteur technologique ou de la consommation discrétionnaire. On y retrouve notamment : Asml (+295 bps), Sap (+267 bps), Dassault Systèmes(+169 bps) ou Be semi (+168 bps). En ce qui concerne les principaux détracteurs, Teleperformance, Wordline ou EDP ont pesé sur la performance du fonds (respectivement de -79 bps, -67 bps et -45 bps).

Le fonds a procédé à différents arbitrages notamment à partir du troisième trimestre 2023. Nous avons soldé certaines de nos positions essentiellement en raison d'une performance opérationnelle insuffisante. Worldline (solutions de paiement) a été cédée à la fin du troisième trimestre en amont des résultats qui se sont avérés très décevants (objectifs de chiffre d'affaires et de marges non tenus...). Le redressement de la marque Gucci s'avère également de notre point de vue plus long et difficile qu'attendu. Quant à Sanofi, la R&D s'avère globalement décevante et on se demande si le groupe parviendra un jour à créer un blockbuster sans l'aide d'un partenaire.

A l'inverse, nous avons renforcé des valeurs qui nous paraissaient être des leaders à forte visibilité comme Novo Nordisk, entreprise pharmaceutique qui se positionne à la pointe de la nouvelle classe thérapeutique des analogues du GLP-1, focalisée sur la lutte contre le diabète et l'obésité. En sus d'une demande soutenue pour ses produits, le laboratoire a dévoilé les résultats d'une étude clinique indiquant une réduction plus significative que prévu des risques d'événements cardiovasculaires, notamment une diminution des accidents vasculaires cérébraux et des crises cardiaques, chez les patients traités avec son médicament dédié à la perte de poids.

Nous conservons une forte conviction parmi plusieurs entreprises exposées aux thèmes de l'IA (intelligence artificielle)/cloud/ big data/logiciels : Microsoft, une de nos rares valeurs américaines

sans équivalent en Europe, où nous aurons bientôt une visibilité plus tangible sur l'opportunité de l'IA avec le lancement de leur O365 co-pilot. De même, les fabricants de puces semiconductrices comme Asml occupent une place significative dans le portefeuille (plus de 15%).

Nous avons également renforcé le segment luxe et très haut de gamme (13,5% du portefeuille). Des sociétés comme LVMH ou Hermès bénéficient des tendances à la Premiumisation de la génération Z et des marchés émergents. On peut citer également la solidité des bilans, le pouvoir de fixation des prix, des bases de clients fidèles...

L'exposition aux capitalisations de taille moyenne est d'environ 15% en fin de période, marquée par l'entrée de sociétés comme Nemetschek (3,2% du portefeuille en fin de période) : la société continue de démontrer l'excellence de son exécution relative à la transition vers un modèle de souscription. Ce dernier est vecteur de forte croissance du chiffre d'affaires et d'accélération des marges dans les années à venir.

Perspectives :

La robuste croissance des bénéficiaires, ainsi que la prévisibilité des revenus et des résultats des entreprises de notre portefeuille, devraient se traduire par une surperformance, surtout dans un contexte économique incertain. Cependant, nous ne nous limitons pas à ce seul facteur. Avec un horizon d'investissement de cinq ans, nous poursuivrons notre processus d'investissement, privilégiant les entreprises rentables offrant un rendement élevé des capitaux employés, réinvestissant dans leur croissance future et ayant un impact positif. Nous sommes convaincus que ces entreprises continueront de générer des rendements intéressants à long terme, indépendamment des conditions du marché.

Politique ESG de Montségur Finance

L'OPC promeut des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement Disclosure », SFDR). Montségur Finance a l'ambition d'être un acteur responsable et est devenu signataire des PRI (Principles for Responsible Investment) le 23 mars 2021.

Afin de mieux formaliser la prise en compte de l'importance accordée à la durabilité de ses investissements et répondre aux exigences croissantes des investisseurs et autorités, la société de gestion a mis en place un ensemble de politiques visant à mieux incorporer les risques et opportunités liés à la durabilité à travers l'incorporation des critères ESG dans son processus d'investissement.

L'intégralité de la documentation relative à l'ESG, à la définition de l'investissement durable, à la taxonomie et aux PAI est disponible sur le site internet : <https://www.montsegur.com/fr/>. Les informations sont également disponibles en annexe de ce document.

Transparence Des Opérations De Financement Sur Titres (SFTR)

Au cours de l'exercice, le fonds n'a pas effectué d'opérations de financement sur titres soumis à la réglementation SFTR, à savoir opération de pension, prêt/emprunt de titres de matières premières, opération d'achat-revente ou de vente-achat, opération de prêt avec appel de marge et contrat d'échange sur revenu global (TRS).

Informations spécifiques

Utilisation d'instruments financiers gérés par la société de gestion ou une société liée

Néant

Commission de mouvement et frais d'intermédiation :

La société de gestion élabore un compte rendu relatif aux frais d'intermédiation mentionné à l'article 321-122 du Règlement Général de l'AMF. Ce document est tenu à la disposition des porteurs de parts.

Politique du gestionnaire en matière de droit de vote :

Conformément aux articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties :

Les intermédiaires financiers sélectionnés figurent sur une liste établie et revue au moins une fois par an par la société de gestion. La procédure de sélection des intermédiaires consiste à examiner, pour chaque intermédiaire, le domaine d'intervention, la qualité de la recherche, la qualité de l'adossement et la qualité de la prestation, puis à lui attribuer une note en fonction des critères précités.

Information relative aux modalités de calcul du risque global :

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

Information sur l'effet de levier :

Néant

Techniques de gestion efficaces de portefeuille et instruments financiers dérivés (Esma) en Euro:

Exposition sous-jacente au travers de contrats Futures : Néant

Autre Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés: Néant

Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire les risques de contrepartie : Néant

Le FCP n'est pas exposé à des instruments financiers de gré à gré.

Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace : Néant

Informations sur la rémunération

Les politiques et pratiques de rémunération chez Montségur Finance n'intègre pas de critères de performance mais exclusivement des critères qualitatifs et s'applique à l'ensemble des dirigeants et collaborateurs : gérants, commerciaux, RCCI et fonctions supports.

Le comité de rémunération se réunit au moins une fois par an.

La politique de rémunération de Montségur Finance :

- Est cohérente et favorise une gestion saine et efficace du risque ;
- N'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement ou les documents constitutifs des OPCVM ;
- Est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société ;
- Est conforme aux OPCVM qu'elle gère et à ceux des porteurs de parts ;
- Est conforme aux mandats qu'elle gère et à leurs clients ;
- Comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêts.

Les rémunérations chez Montségur Finance s'articulent de la manière suivante :

- La rémunération fixe représente le montant principal du collaborateur au regard des obligations de son poste, du niveau de compétence requis, de la responsabilité exercée et de l'expérience acquise. Elle est revue chaque année et fait l'objet d'une augmentation ou d'un maintien lors de l'évaluation annuelle ;
- La rémunération variable est basée exclusivement sur des critères qualitatifs pour l'ensemble des collaborateurs. Elle est versée sous forme de prime en une ou deux fois au cours de l'année ;
- Les autres rémunérations sont représentées par un accord d'intéressement et un PEE.

Montségur Finance n'a pas encore formellement intégré d'objectifs en lien avec l'intégration des risques en matière de durabilité dans sa politique de rémunération (au sens de la réglementation 2019/2088 SFDR). Toutefois, Montségur Finance est consciente des enjeux ESG et dans ce cadre, développe des projets et processus qui visent *in fine* à identifier et réduire les risques de durabilité posés par ses activités directes et par les OPC qu'elle gère. Dans ce cadre, la contribution des collaborateurs est qualitativement prise en compte (si applicable) dans les objectifs et les évaluations annuelles.

Le tableau des rémunérations 2023 détaille, par catégories, les montants des salaires fixes et des primes variables.

CATEGORIES	Rémunération Fixe (K€)	Primes 2023 (K€)
Dirigeants	288	0
Gestion / Marketing / Commercial	652	40
Supports (dont fonctions administratives et RCCI)	377	25
TOTAL	1 317	65

Evènements intervenus au cours de la période

Aucun évènement important susceptible d'exercer une influence notable sur le fonds d'investissement est survenu, pendant ou après la clôture de l'exercice, n'est à signaler

Annexe périodique SFDR



EUROPEAN
COMMISSION

Brussels, 6.4.2022
C(2022) 1931 final

ANNEX 4

ANNEX

to the

Commission Delegated Regulation (EU) .../...

supplementing Regulation (EU) 2019/2088 of the European Parliament and of the Council with regard to regulatory technical standards specifying the details of the content and presentation of the information in relation to the principle of ‘do no significant harm’, specifying the content, methodologies and presentation of information in relation to sustainability indicators and adverse sustainability impacts, and the content and presentation of the information in relation to the promotion of environmental or social characteristics and sustainable investment objectives in pre-contractual documents, on websites and in periodic reports

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

Dénomination du produit : [Montségur Croissance]
Identifiant d'entité juridique : [969500VBG8N1WDD5BL86]

Caractéristiques environnementales et/ou sociales

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

Oui

Non

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

Il promouvait des caractéristiques environnementales et/ou sociales (E/S) et **bi** n'ait pas eu d'objectif d'investissement durable. Le produit présentait une proportion de 11 % d'investissements durables

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

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

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

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

ayant un objectif social

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

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



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

Conformément à l'article 8 de la réglementation SFDR, le produit financier promeut des caractéristiques environnementales et sociales. Le fonds a été partie prenante de l'ensemble des politiques ESG de Montségur Finance, dans le but de sélectionner les entreprises les plus vertueuses en matière de durabilité. En premier lieu, notre politique d'exclusion filtre l'univers pour en éliminer les entreprises actives dans des secteurs controversés (jeux d'argent, divertissement pour adulte, charbon

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 investit appliquent des pratiques de bonne

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques**

sur le plan environnemental. Ce règlement ne comprend pas de liste des activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un

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

thermique, tabac et armes controversées), ou les entreprises ne respectant pas les normes internationales (infraction à l'un des dix principes du Pacte Mondial des Nations Unies ou domiciliation du siège social dans un pays figurant dans les listes grises et noires du GAFI).

Dans le cadre des investissements en titres vifs, une grille de notation a été développée en début d'année 2022 afin d'évaluer les entreprises sur de multiples facteurs ESG. La grille de notation fondée sur une approche Best in Universe intègre 15 critères environnementaux, 15 critères sociaux et 9 critères relatifs à la gouvernance. Ces critères sont, pour la plupart, des indicateurs que l'on retrouve dans la liste des Principales Incidences Négatives (PAI) ou en sont inspirés. Une note est attribuée à chacun des critères et une moyenne par pilier E, S et G est calculée selon les pondérations du tableau ci-dessous. La note attribuée à l'entreprise sera une moyenne équipondérée des trois notes obtenues.

1 - Environnemental		Pondération
Les initiatives de réduction des émissions carbone sont alignées avec les accords de Paris	Accord de Paris et engagement 2 C	4
Le processus sur 3 ans de l'annulation de compensation d'énergie (EBC) relatif au climat	Élimination de compensation d'énergie	0
L'entreprise opte au sein de 7 pays de zones sensibles d'un point de vue de la biodiversité pour une partie à des compensations	Biodiversité	1
Émissions carbone Scope 1 en relatif au CA		2
Émissions carbone Scope 2 en relatif au CA		1
Émissions carbone Scope 3 en relatif au CA		1
Émissions carbone totales (Scope 1+2+3) en relatif au CA (équivalente nationale)	Émissions GES, empreinte carbone et intensité carbone	1
Intensité de GES (tCO ₂ e/million EVC)		0
Tendance sur 3 ans de l'intensité carbone (PFAH ESG million eVt)		2
Part de la consommation d'énergie NON renouvelable		2
Exposition active au secteur des combustibles fossiles	Ressources et énergies	1
Performance par secteur en relatif au secteur		1
Performance sur les entreprises risquées en relatif au secteur		1
Existence d'initiatives de réduction d'émissions carbone	Engagement	1
Patrimoine des ressources climatiques		1
2 - Social		Pondération
Part du CA représentée des salariés		1
Existence d'un programme de formation au leadership des employés		1
Taux d'accidents enregistrable		1
Taux de turnover	Diversité / égalité / sécurité	1
Écart salarial		0
Alignement à l'ODD 5: "Égalité des sexes"		1
Part des cadres dirigeants qui sont des femmes		1
Politique en matière d'anti-discrimination ou diversité	Politiques internes	1
Existence d'une politique en matière de droits humains		1
Ratio de cadres avec le DSDG et les employés		1
Controverses relatives ou liées à des risques liés à la supply chain	Supply chain	1
Controverses relatives ou liées à des risques liés aux affaires étrangères ou anti-corruption		1
Violations des principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Conformité	1
Pratiques anticoncurrentielles de concurrence pour respecter les principes du Pacte mondial des Nations Unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales		1
Exposition aux armes controversées		0
3 - Gouvernance		Pondération
Être-ce que le nombre d'actions du CEO a baissé de plus de 10% d'une année à l'autre	Actionnaires	1
Existence de poison pill		1
Remunération liée à des critères de durabilité	Remunération	1
Score d'indépendance du conseil d'administration		1
Quatre DCE (Directeurs) au CA	Conseil d'administration	1
Ratio femmes/hommes au CA		1
Être-ce que tous les membres du CA ont assisté à plus de 75% des réunions		1
Dépense RSD sur les controverses	Controverses	1
Indépendance du comité de rémunération	Comité de rémunération	1

La politique de notation a plusieurs objectifs : 1) restreindre l'univers d'investissement en excluant les entreprises les plus mal notées et/ou celles dont la transparence se révèle insuffisante pour apprécier leur durabilité 2) identifier les fragilités et ou insuffisances afin d'orienter la politique d'engagement et s'assurer que les sociétés mettent en place des actions de nature à améliorer leurs pratiques environnementales, sociales ou leur mode de gouvernance.

Les évaluations et analyses décrites ci-dessus représentent à minima 90% de l'actif net du fonds.

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

Montségur Finance s'appuie sur les bases de données de MSCI ESG Research que nous avons sélectionné pour leur réputation et les moyens investis dans l'analyse ESG. Cependant, des décalages ont parfois été observés entre les données disponibles chez MSCI et les informations brutes disponibles dans les différents rapports. Dans le cas de données manifestement incohérentes, des échanges ont été engagés avec le fournisseur de données et l'entreprise afin de comprendre et corriger d'éventuelles informations inexactes de telle sorte que des erreurs manifestes du fournisseur de données n'impactent pas la notation.

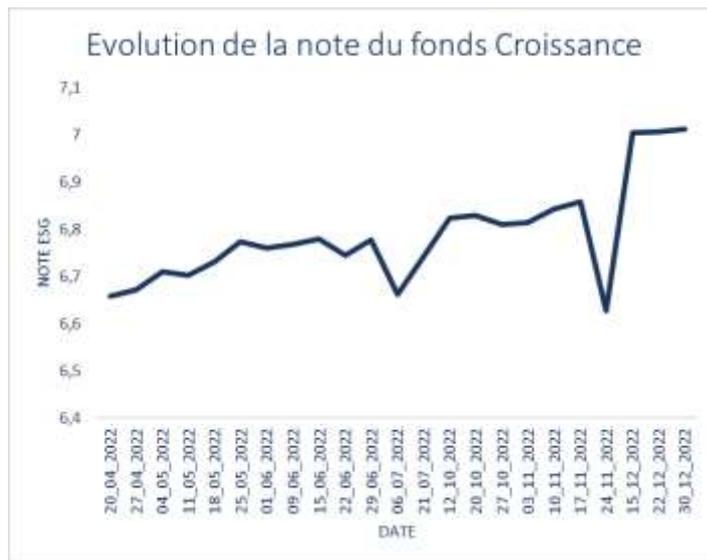
Le graphique s'arrête à fin novembre du fait d'un changement de fournisseur de données en fin d'année, qui ne permet pas de continuer la notation sur la même analyse.



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

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

Sur l'exercice précédent, le score ESG était calculé de la même façon et permet ainsi une comparaison :



Bien que soit la deuxième version de rapport périodique, sur la période précédente (2022) Montségur ne mettait pas en place de proportion minimale d'investissements durables ni aucune définition interne. Aucune comparaison n'est possible.

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

A travers l'investissement durable, l'OPC a pour objectif de promouvoir les meilleures pratiques en termes environnemental et social.

Plus particulièrement, cela revient à prioriser les investissements dans les thématiques relatives au changement climatique (énergies alternatives, efficacité énergétique et carbone, green building, adaptation climatique), au capital naturel (eau durable, prévention de la pollution, agriculture durable), aux besoins fondamentaux (nutrition, traitement des maladies graves, assainissement, immobilier abordable), ou encore à l'autonomisation (financement des PME, éducation, fracture numérique).

Montségur Finance estime que ces secteurs d'activité favorisent la transition vers une économie plus durable, plus juste et plus inclusive.

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

L'absence de préjudice important dans les investissements qualifiés de durable est traitée à travers les deux éléments ci-dessous :

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

Dans le cadre des investissements en titres vifs, le système de notation extra-financière propriétaire de Montségur Finance est construit en utilisant les principales incidences négatives comme base de l'analyse. De ce fait, les émetteurs ayant de mauvaises pratiques environnementales ou sociales sur ces indicateurs se verront attribuer une mauvaise notation sur le pilier concerné. De surcroît, afin de s'assurer que les investissements soient « durables », les 10 % des entreprises avec les moins bonnes appréciations par Montségur Finance sur les aspects environnemental et social seront ainsi exclues. Les indicateurs utilisés au sein de cette approche reprennent les 14 indicateurs obligatoires du tableau I de l'annexe 1 du règlement délégué de la SFDR ainsi qu'un indicateur additionnel dans chacun des tableaux II et III de la même annexe.

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:

Dans le cadre de ses investissements en titres vifs, Montségur Finance s'appuie sur un fournisseur de données extra-financière, MSCI ESG Research, qui propose une évaluation globale des sociétés de son champs d'analyse, y compris les controverses auxquelles elles sont exposées. De cette évaluation ressort une classification allant de « rouge » pour les entreprises les plus exposées aux controverses, à « vert » pour celles qui n'en font pas l'objet. De cette évaluation, Montségur Finance filtre les entreprises les plus vertueuses, autrement dit identifiées « vert » et « jaune ». Ce filtre permet de s'assurer de la conformité des sociétés 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.

Par ailleurs, dans le cadre de sa politique d'exclusion, Montségur Finance a décidé d'intégrer à sa liste d'exclusion les entreprises enfreignant de manière grave et répétée un ou plusieurs des dix Principes du Pacte Mondial des Nations-Unies. Dans l'objectif d'identifier ces entreprises, Montségur Finance a fondé son approche sur l'analyse des controverses entre autres recensées par un fournisseur de données. L'équipe de gestion considère en effet que le niveau de sévérité d'une controverse peut constituer un signal de possible infraction ou de risque d'infraction. Ainsi, toutes les sociétés présentant des controverses de niveaux « sévères » ou « très sévères » ne peuvent faire l'objet d'investissement.

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

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

Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte



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

Les Principales Incidences négatives sur les facteurs de durabilité qui étaient pris en compte sont les suivants :

Indicateur d'incidences négatives sur la durabilité	Élément de mesure	Incidences [année n]
INDICATEURS CLIMATIQUES ET AUTRES INDICATEURS RELATIFS À L'ENVIRONNEMENT		

Émissions de gaz à effet de serre	1. Émissions de GES	Émissions de GES de niveau 1	406.65915 tonne CO2e
		Émissions de GES de niveau 2	557.51495 tonne CO2e
		Émissions de GES de niveau 3	10315.129 tonne CO2e
		Émissions totales de GES	11267.48 tonne CO2e
	2. Empreinte carbone	Empreinte carbone	247.57771 tonne CO2e / EUR M invested
	3. Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements	560.4298 tonne CO2e / EUR M revenue
	4. Exposition à des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	Part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles	2.29 %
	5. Part de consommation et de production d'énergie non renouvelable	Part de la consommation et de la production d'énergie des sociétés bénéficiaires d'investissement qui provient de sources d'énergie non renouvelables, par rapport à celle provenant de sources d'énergie renouvelables, exprimée en pourcentage du total des sources d'énergie	Consommation: 45.69 %
	6. Intensité de consommation d'énergie par secteur à fort impact climatique	Consommation d'énergie en GWh par million d'euros de chiffre d'affaires des sociétés bénéficiaires d'investissements, par secteur à fort impact climatique	Total: 0.3341383 GWh / EUR M revenue Secteur B: 0.019484533 GWh / EUR M revenue Secteur C: 0.36170328 GWh / EUR M revenue Secteur G: 0.056871496 GWh / EUR M revenue
	Biodiversité	7. Activités ayant une incidence négative sur des zones sensibles sur le plan de la biodiversité	Part des investissements effectués dans des sociétés ayant des sites/établissements situés dans ou à proximité de zones sensibles sur le plan de la biodiversité, si les activités de

		ces sociétés ont une incidence négative sur ces zones	
Eau	8. Rejets dans l'eau	Tonnes de rejets dans l'eau provenant des sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0.000007907378 tonne / EUR M invested
Déchets	9. Ratio de déchets dangereux et de déchets radioactifs	Tonnes de déchets dangereux et de déchets radioactifs produites par les sociétés bénéficiaires d'investissements, par million d'euros investi, en moyenne pondérée	0.10098703 tonne / EUR M invested

INDICATEURS LIÉS AUX QUESTIONS SOCIALES, DE PERSONNEL, DE RESPECT DES DROITS DE L'HOMME ET DE LUTTE CONTRE LA CORRUPTION ET LES ACTES DE CORRUPTION

Les questions sociales et de personnel	10. Violations des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui ont participé à des violations des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	8.68 %
	11. Absence de processus et de mécanismes de conformité permettant de contrôler le respect des principes du Pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales	Part d'investissement dans des sociétés qui n'ont pas de politique de contrôle du respect des principes du Pacte mondial des Nations unies ou des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales, ni de mécanismes de traitement des plaintes ou des différends permettant de remédier à de telles violations	0 %
	12. Écart de rémunération entre hommes et femmes non corrigé	Écart de rémunération moyen non corrigé entre les hommes et les femmes au sein des sociétés bénéficiaires des investissements	4.84 %
	13. Mixité au sein des organes de gouvernance	Ratio femmes/hommes moyen dans les organes de gouvernance des sociétés concernées, en pourcentage du nombre total de membres	40.89 %

	14. Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)	Part d'investissement dans des sociétés qui participent à la fabrication ou à la vente d'armes controversées	0 %
--	--	--	-----



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier?

Investissements les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
ASML HOLDING NV	Technologies de l'Information	6.44%	Néerlandais
REED ELSEVIER PLC	Industrie	6.15%	Royaume-Uni
SAP SE	Technologies de l'Information	6.01%	Allemagne
LVMH MOET HENNESSY LOUIS VUI	Consommation Discrétionnaire	6%	France
DASSAULT SYSTEMES SE	Technologies de l'Information	5.37%	France
ESSILORLUXOTTICA	Santé	5.31%	France
ASM INTERNATIONAL NV	Technologies de l'Information	5.3%	Néerlandais
BE SEMICONDUCTOR INDUSTRIES	Technologies de l'Information	5.28%	Néerlandais
FERRARI NV	Consommation Discrétionnaire	4.53%	Néerlandais
LINDE PLC	Matériaux	4.47%	Irlande
HERMES INTERNATIONAL	Consommation Discrétionnaire	4.01%	France
NEMETSCHEK SE	Technologies de l'Information	3.5%	Allemagne
SCHNEIDER ELECTRIC SE	Industrie	3.5%	France
INDUSTRIA DE DISENO TEXTIL	Consommation Discrétionnaire	3.47%	Espagne
SAFRAN SA	Industrie	3.26%	France

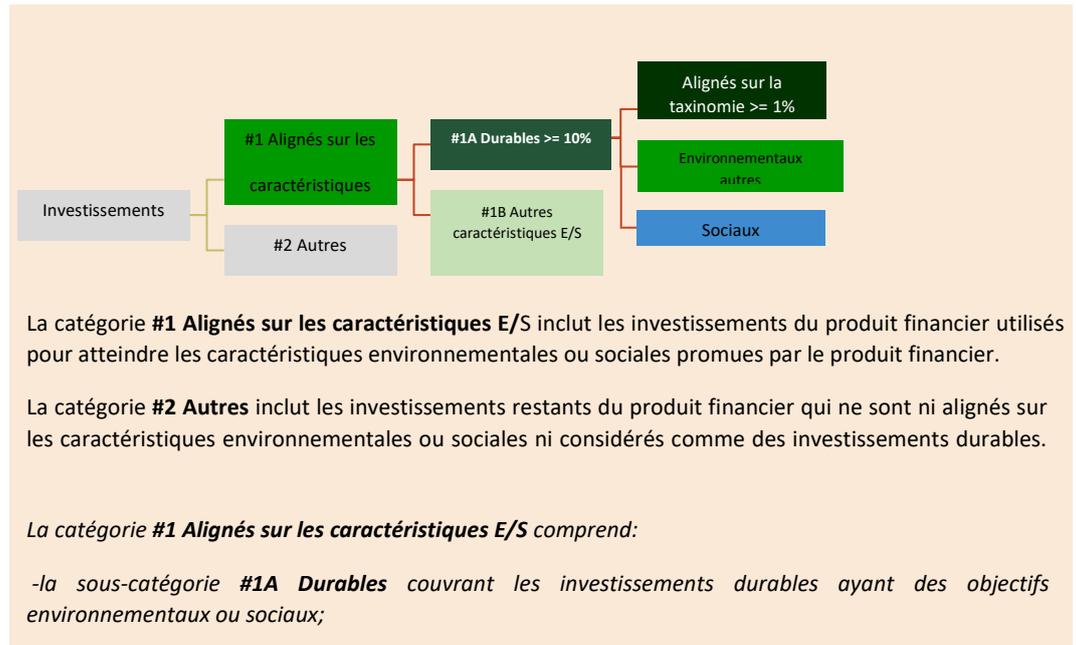


L'allocation des actifs décrit la proportion d'investissements dans des actifs spécifiques.

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

Le fonds était soumis à un seuil minimal concernant la proportion d'investissement durable de 10% de l'actif. Cette obligation a été respectée.

● Quelle était l'allocation des actifs?



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

Secteur	% d'actifs
Technologies de l'Information	37.68%
Consommation Discrétionnaire	22.64%
Industrie	15.62%
Santé	8.44%
Matériaux	6.09%
Finance	3.97%
Biens de Consommation de Base	2.86%
Énergie	2.28%

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

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

Les **activités transitoires** sont des activités pour lesquelles il n'existe pas encore de solutions de remplacement sobres en carbone et, entre autres, dont les niveaux d'émission de CO2 à effet de serre

Les activités alignées sur la taxinomie sont

exprimées en %:

-du **chiffre d'affaires** pour refléter la proportion des revenus provenant des activités vertes des sociétés dans lesquelles le produit financier investit;

-des **dépenses d'investissement** (CapEx) pour montrer les investissements verts réalisés par les sociétés dans lesquelles le produit financier investit, pour une transition vers une économie verte par exemple;

-des **dépenses d'exploitation** (OpEx) pour refléter les



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

L'alignement à la taxinomie n'entre pas en compte dans la définition d'investissement durable, bien qu'il puisse y avoir une corrélation entre les deux. Le fonds était engagé toute l'année à avoir un alignement à la taxinomie de l'Union Européenne a minima de 1 %. Il était convenu que ce seuil puisse s'améliorer si la réglementation évoluait au cours de l'année, ça n'a pas été le cas.

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

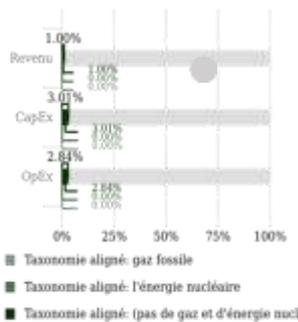
Oui:

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 taxinomie de l'UE. Étant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.

1. Alignement des investissements sur la taxinomie, dont **obligations souveraines***



2. Alignement des investissements sur la taxinomie, **hors obligations souveraines***



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

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

Le portefeuille est aligné à hauteur de 1%. Le portefeuille est aligné sur la taxonomie de l'UE uniquement par le biais d'activités habilitantes.

Ces données ne comprennent que les données publiées par les entreprises.

Les indices de

référence sont des indices permettant de mesurer si le produit financier atteint les caractéristiques environnementales ou



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

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

Aucun objectif d'alignement à la taxonomie n'était défini sur la période précédente, la comparaison n'est donc pas possible.



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

La part des investissements de l'OPC considérée comme « durable » englobe l'intégralité des investissements réalisés dans les thématiques et secteurs définis précédemment. Montségur Finance ne fait pas la distinction entre l'aspect environnemental et l'aspect social au sein de sa définition de la durabilité. Si un investissement n'est pas considéré comme durable au sens de la définition de Montségur Finance, cela ne signifie systématiquement pas que son alignement à la taxonomie est nul, et inversement.



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

La part des investissements de l'OPC considérée comme « durable » englobe l'intégralité des investissements réalisés dans les thématiques et secteurs définis précédemment. Montségur Finance ne fait pas la distinction entre l'aspect environnemental et l'aspect social au sein de sa définition de la durabilité.



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

Le type d'instruments inclus dans la partie '#2 autres' reprend les investissements qui ne font pas l'objet d'analyse ESG ainsi que les investissements permettant la liquidité et la gestion efficace du portefeuille ainsi que les objectifs d'investissement (en ligne avec la politique d'investissement).

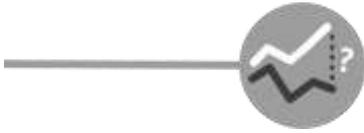
Une des raisons qui feraient que l'émetteur ne fasse pas l'objet d'analyse ESG sera le manque de données disponibles. Cette situation arrive dans le cadre d'une introduction en bourse récente ou si l'entreprise n'est pas couverte par notre fournisseur de données. Pour réduire l'impact négatif d'un manque de données ESG sur un portefeuille, une étude quantitative pourra être demandée par le gérant.



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

Un suivi régulier des investissements du fonds a été mis en place. La revue, à minima mensuelle, des OPC et le respect des obligations internes étaient les principales motivations de cette revue.

De manière générale pour l'OPC, il n'y a pas eu de complication ou de non respect des exigences internes



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

Aucun indice n'est désigné comme référence pour déterminer l'alignement des caractéristiques environnementales et / ou sociales que l'OPC promeut.

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

Pas applicable

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

Pas applicable

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

Pas applicable

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

Pas applicable

Rapport du commissaire aux comptes

FCP MONTSEGUR CROISSANCE

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

MONTSEGUR CROISSANCE

Fonds Commun de Placement

Société de gestion :
MONTSEGUR FINANCE
39 rue Marbeuf
75008 PARIS

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

Aux porteurs de parts,

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 FCP MONTSEGUR CROISSANCE constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2023, 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 fond commun de placement à la fin de cet exercice.

FONDEMENT DE L'OPINION

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^{er} janvier 2023 à la date d'émission de notre rapport.

JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

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, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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.

VERIFICATIONS SPECIFIQUES

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.

RESPONSABILITES DE LA DIRECTION ET DES PERSONNES CONSTITUANT LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE 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 fonds commun de placement 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 fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

RESPONSABILITES DU COMMISSAIRE AUX COMPTES RELATIVES A 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 fonds commun de placement.

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 fonds commun de placement 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.

Levallois-Perret,

Le commissaire aux comptes

GESTIONPHI

Signé électroniquement le 04/03/2024 par
François Blanc



François BLANC

BILAN ACTIF

	29/12/2023	30/12/2022
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	49 096 854,58	56 434 713,20
Actions et valeurs assimilées	49 096 854,58	53 726 843,08
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	49 096 854,58	53 726 843,08
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	0,00	2 707 870,12
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	2 707 870,12
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	261 546,85	222 033,49
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	261 546,85	222 033,49
Comptes financiers	234 648,37	3 119 620,33
Liquidités	234 648,37	3 119 620,33
Total de l'actif	49 593 049,80	59 776 367,02

BILAN PASSIF

	29/12/2023	30/12/2022
Capitaux propres		
Capital	48 192 850,65	63 318 955,30
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	1 285 437,52	-3 254 585,88
Résultat de l'exercice (a, b)	-192 118,57	-510 598,90
Total des capitaux propres	49 286 169,60	59 553 770,52
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	306 880,20	222 596,50
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	306 880,20	222 596,50
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	49 593 049,80	59 776 367,02

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	29/12/2023	30/12/2022
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	29/12/2023	30/12/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	847 167,00	772 007,48
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	847 167,00	772 007,48
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	8 978,09
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	0,00	8 978,09
Résultat sur opérations financières (I - II)	847 167,00	763 029,39
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	1 189 291,19	1 268 036,59
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	-342 124,19	-505 007,20
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	150 005,62	-5 591,70
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	-192 118,57	-510 598,90

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

Comptabilisation des revenus

Les comptes financiers sont enregistrés pour leur montant, majoré, le cas échéant, des intérêts courus qui s'y rattachent.

L'OPC comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPC est effectuée frais exclus.

Affectation des sommes distribuables

Part C :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part I :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Frais de gestion et de fonctionnement

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

Frais de gestion fixes (taux maximum)

		Frais de gestion fixes	Assiette
C	FR0010109140	2,6 % TTC maximum dont frais de gestion financière : 2,4 % TTC maximum dont frais de fonctionnement et autres services : 0,2 % TTC maximum	Actif net
I	FR0010784801	1,4 % TTC maximum dont frais de gestion financière : 1,2 % TTC maximum dont frais de fonctionnement et autres services : 0,2 % TTC maximum	Actif net

Frais de gestion indirects (sur OPC)

		Frais de gestion indirects
C	FR0010109140	Néant
I	FR0010784801	Néant

Commission de surperformance

Part FR0010109140 C

Néant

Part FR0010784801 I

Néant

Rétrocessions

La politique de comptabilisation de rétrocessions de frais de gestion sur OPC cibles détenus est décidée par la société de gestion.

Ces rétrocessions sont comptabilisées en déduction des commissions de gestion. Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPC ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du

remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement	Clé de répartition (en %)		
	SDG	Dépositaire	Autres prestataires
Par la société de gestion (1) en TTC : - Actions, ETF, warrants : • 0,50 % max pour la France, la Belgique et les Pays-Bas ; • 0,50 % max pour les autres Pays. - Obligations, TCN : • 0,25 % max France ; • 0,25 % Autres Pays. Par le dépositaire (2) en TTC : - Actions, ETF, warrants : • 35 € France, Belgique et Pays-Bas • 70 € pour les autres Pays - OPC : • France / admis Euroclear : 8 € • Etranger : 15 € • Offshore : 150 € - TCN, Titres Négociables à court terme, Certificat de dépôt : • France 15 € • Autres Pays 25 € - Marchés à terme : • MONEP Futures : 1 €/lot • MONEP Options : 0,20 % min 8 € • LIFFE Futures : 2 £/lot • US BOT CME Futures : 1,1 \$/lot Prélèvement sur chaque transaction	(1)	(2)	

Méthode de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM, du FIA sont évalués selon les principes suivants :

Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM, de FIA ou de fond d'investissement en portefeuille :

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts d'organismes de Titrisation :

Evaluation au dernier cours de bourse du jour pour les organismes de titrisation cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois.
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres :

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM, FIA à l'issue du contrat de prêt.

Valeurs mobilières non cotées :

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les TCN sont valorisés à la valeur de marché.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

- Autres TCN :

Pour les TCN faisant l'objet de cotation régulière : le taux de rendement ou les cours utilisés sont ceux constatés chaque jour sur le marché.

Pour les titres sans cotation régulière ou réaliste : application d'une méthode actuarielle avec utilisation du taux de rendement d'une courbe de taux de référence corrigé d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur (spread de crédit ou autre).

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents. Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

- Options cotées sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

- Options cotées sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

Opérations d'échanges (swaps) :

• Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.

• Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.

• L'évaluation des swaps d'indice est réalisé au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation.

• Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

Contrats de change à terme :

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, du FIA par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Méthode d'évaluation des engagements hors bilan

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal. Les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

Description des garanties reçues ou données

Garantie reçue :

Néant

Garantie donnée :

Dans le cadre de la réalisation des transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré, le FCP peut recevoir les actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie.

Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces ou en titres financiers.

Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent ou dans un système de négociation multilatérale à des prix transparents, de sorte qu'elle puisse être vendue rapidement à un prix proche de l'évaluation préalable à la vente.
- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne au prix du marché ou selon un modèle de pricing. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres pouvant afficher une volatilité non négligeable ou en fonction de la qualité de crédit.
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit selon l'analyse de la société de gestion.
- Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA de type monétaire), soit investies en OPCVM/FIA de type monétaire, soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit.
- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie.
- Diversification : L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20% de l'actif net.

- Conservation : Les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.
- Interdiction de réutilisation : Les garanties financières autres qu'en espèces ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	29/12/2023	30/12/2022
Actif net en début d'exercice	59 553 770,52	71 687 198,13
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	26 173 051,90	13 302 475,05
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-42 134 534,83	-13 999 149,83
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	6 818 305,86	1 395 411,76
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-5 424 384,92	-4 437 447,97
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-625 412,08	-242 817,72
Différences de change	0,00	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	5 267 497,34	-7 646 891,70
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	9 737 680,69	4 470 183,35
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	4 470 183,35	12 117 075,05
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-342 124,19	-505 007,20
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	49 286 169,60	59 553 770,52

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE
D'INSTRUMENT**

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Operations contractuelles a l'achat		
TOTAL Operations contractuelles a l'achat	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
Operations contractuelles a la vente		
TOTAL Operations contractuelles a la vente	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	234 648,37	0,48	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE 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	%
Actif										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	234 648,37	0,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Devise 1	%	Devise2	%	Devise 3	%	Autre(s)	%
	USD	USD	DKK	DKK	GBP		devise(s)	
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	3 741 048,19	7,59	3 556 620,02	7,22	3 441 750,66	6,98	1 761 135,65	3,57
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	29/12/2023
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

	29/12/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

	ISIN	LIBELLE	29/12/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			0,00

TABLEAUX D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice						
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes			0	0	0	0

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice				
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes			0	0

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-192 118,57	-510 598,90
Total	-192 118,57	-510 598,90

	29/12/2023	30/12/2022
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-214 496,96	-496 324,75
Total	-214 496,96	-496 324,75
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	29/12/2023	30/12/2022
C2 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	22 378,39	-14 274,15
Total	22 378,39	-14 274,15
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2023	30/12/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1 285 437,52	-3 254 585,88
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	1 285 437,52	-3 254 585,88

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2023	30/12/2022
C1 PART CAPI C		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	524 703,16	-2 088 736,86
Total	524 703,16	-2 088 736,86
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2023	30/12/2022
C2 PART CAPI I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	760 734,36	-1 165 849,02
Total	760 734,36	-1 165 849,02
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) €	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes €
31/12/2019	C1 PART CAPI C	27 246 198,06	180 936,557	150,58	0,00	0,00	0,00	-1,39
31/12/2019	C2 PART CAPI I	18 170 731,74	94 767,00	191,74	0,00	0,00	0,00	0,32
31/12/2020	C1 PART CAPI C	36 955 386,29	209 329,599	176,54	0,00	0,00	0,00	23,41
31/12/2020	C2 PART CAPI I	33 397 742,14	146 799,00	227,50	0,00	0,00	0,00	32,54
31/12/2021	C1 PART CAPI C	40 534 556,16	210 678,451	192,40	0,00	0,00	0,00	16,83
31/12/2021	C2 PART CAPI I	31 152 641,97	124 145,00	250,93	0,00	0,00	0,00	24,74
30/12/2022	C1 PART CAPI C	38 093 790,61	236 430,84	161,12	0,00	0,00	0,00	-10,93
30/12/2022	C2 PART CAPI I	21 459 979,91	100 906,00	212,67	0,00	0,00	0,00	-11,69
29/12/2023	C1 PART CAPI C	20 103 961,52	110 789,987	181,46	0,00	0,00	0,00	2,79
29/12/2023	C2 PART CAPI I	29 182 208,08	120 389,00	242,39	0,00	0,00	0,00	6,50

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI C		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	37 761,77500	6 402 108,39
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-163 402,62800	-27 542 371,28
Solde net des Souscriptions/Rachats	-125 640,85300	-21 140 262,89
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	110 789,98700	

	En quantité	En montant
C2 PART CAPI I		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	83 204,00000	19 770 943,51
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-63 721,00000	-14 592 163,55
Solde net des Souscriptions/Rachats	19 483,00000	5 178 779,96
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	120 389,00000	

COMMISSIONS

	En montant
C1 PART CAPI C	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	182 743,37
Montant des commissions de souscription perçues	9,11
Montant des commissions de rachat perçues	182 734,26
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	182 743,37
Montant des commissions de souscription rétrocédées	9,11
Montant des commissions de rachat rétrocédées	182 734,26
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	En montant
C2 PART CAPI I	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	5 823,66
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	5 823,66
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	5 823,66
Montant des commissions de souscription rétrocédées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocédées	5 823,66
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	29/12/2023
FR0010109140 C1 PART CAPI C	
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,59
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	925 371,32
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

	29/12/2023
FR0010784801 C2 PART CAPI I	
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,39
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	263 919,87
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	29/12/2023
Créances	SRD et règlements différés	261 546,85
Total des créances		261 546,85
Dettes	SRD et règlements différés	233 100,49
Dettes	Frais de gestion	73 779,71
Total des dettes		306 880,20
Total dettes et créances		-45 333,35

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	49 096 854,58	99,61
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	49 096 854,58	99,61
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	0,00	0,00
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	261 546,85	0,53
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-306 880,20	-0,62
CONTRATS FINANCIERS	0,00	0,00
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	234 648,37	0,48
DISPONIBILITES	234 648,37	0,48
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
ACTIF NET	49 286 169,60	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			49 096 854,58	99,62
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			49 096 854,58	99,62
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			49 096 854,58	99,62
TOTAL SUISSE			888 645,37	1,80
CH1175448666 STRAUMANN HOLDING	CHF	6 100	888 645,37	1,80
TOTAL ALLEMAGNE			6 164 841,20	12,51
DE0005810055 DEUTSCHE BOERSE	EUR	5 700	1 063 050,00	2,16
DE0006452907 NEMETSCHKE	EUR	20 400	1 600 992,00	3,25
DE0007164600 SAP	EUR	19 700	2 747 756,00	5,57
DE000TLX1005 TALANX	EUR	11 648	753 043,20	1,53
TOTAL DANEMARK			3 556 620,02	7,22
DK0062498333 NOVO NORDISK CL.B	DKK	37 976	3 556 620,02	7,22
TOTAL ESPAGNE			2 624 191,18	5,32
ES0109067019 AMADEUS IT GROUP CL.A	EUR	16 000	1 038 080,00	2,11
ES0148396007 INDITEX	EUR	40 226	1 586 111,18	3,21
TOTAL FRANCE			15 636 230,08	31,73
FR0000052292 HERMES INTERNATIONAL	EUR	954	1 830 535,20	3,71
FR0000073272 SAFRAN PROV.ECHANGE	EUR	9 353	1 491 429,38	3,03

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000120073 AIR LIQUIDE	EUR	4 200	739 704,00	1,50
FR0000120321 L'OREAL	EUR	2 900	1 306 885,00	2,65
FR0000121014 LVMH MOET HENNESSY VUITTON	EUR	3 740	2 743 664,00	5,57
FR0000121667 ESSILORLUXOTTICA	EUR	13 360	2 426 176,00	4,92
FR0000121972 SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	8 800	1 599 664,00	3,25
FR0011726835 GAZTRANSPORT TECHNIGAZ	EUR	8 700	1 043 130,00	2,12
FR0014003TT8 DASSAULT SYSTEMES	EUR	55 500	2 455 042,50	4,98
TOTAL ROYAUME UNI			3 441 750,66	6,98
GB00B2B0DG97 RELX	GBP	67 779	2 428 599,13	4,92
GB00B8C3BL03 SAGE GROUP	GBP	75 000	1 013 151,53	2,06
TOTAL IRLANDE			2 232 119,57	4,53
IE000S9YS762 LINDE	USD	6 000	2 232 119,57	4,53
TOTAL ITALIE			1 239 605,00	2,52
IT0003856405 LEONARDO	EUR	83 000	1 239 605,00	2,52
TOTAL PAYS-BAS			10 931 432,60	22,18
NL0000334118 ASM INTERNATIONAL	EUR	5 156	2 423 062,20	4,92
NL0010273215 ASML HOLDING	EUR	4 320	2 944 944,00	5,97
NL0011585146 FERRARI	EUR	6 782	2 069 866,40	4,20
NL0012866412 BE SEMICONDUCTOR	EUR	17 700	2 415 165,00	4,90
NL00150001Q9 STELLANTIS	EUR	51 000	1 078 395,00	2,19

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL SUEDE			872 490,28	1,77
SE0009997018 HMS NETWORKS	SEK	19 500	872 490,28	1,77
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			1 508 928,62	3,06
US5949181045 MICROSOFT	USD	4 430	1 508 928,62	3,06

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C1 : Information relative à la part à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C2 : Information relative à la part à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

() Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*