



# **MONCEAU EUROPE DYNAMIQUE**

Rapport annuel au 29 Décembre 2023

Société de gestion : FINANCIERE DE LA CITE

Siège social : 30, avenue de l'Opéra 75002 Paris

Dépositaire : BNP PARIBAS SA

## Sommaire

### Rapport de gestion

Orientation des placements.....	3
Politique d'investissement .....	7

### Comptes annuels

Bilan actif.....	13
Bilan passif.....	14
Hors-bilan .....	15
Compte de résultat.....	16

### Comptes annuels - Annexe

Règles et méthodes comptables.....	17
Evolution de l'actif net.....	19
Complément d'information 1.....	20
Complément d'information 2.....	21
Ventilation par nature des créances et dettes.....	22
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument .....	23
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan .....	24
Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan .....	25
Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan .....	26
Affectation des résultats.....	27
Résultat et autres éléments.....	29
Inventaire.....	30

# MONCEAU EUROPE DYNAMIQUE

## ORIENTATION

## IDENTIFICATION

## CLASSIFICATION

Actions des pays de l'Union Européenne. Le degré d'exposition minimum du FIVG aux marchés des actions des pays de l'union européenne est de 60 %.

## OBJECTIF DE GESTION

Obtenir, sur la durée de placement recommandée, une performance supérieure à celle de l'indice MSCI Union Européenne dividendes réinvestis en euros.

## INDICATEUR DE REFERENCE

L'indice de référence est le MSCI EU net total return local EU est un indice qui mesure la performance des marchés de l'union européenne, calculé tous les jours par Morgan Stanley Capital International. Cet indice est calculé dividendes réinvestis (Ticker bloomberg: NDLEEU Index). Des informations sur cet indice sont disponibles sur le site [www.msci.com](http://www.msci.com).

Cet OPC est géré activement. Il a pour objectif de gestion la recherche d'une performance supérieure à celle de son indicateur de référence, sur la durée de placement recommandée.

La composition du FIVG peut s'écarter significativement de la répartition de l'indicateur.

Cet indicateur de référence n'est pas utilisé au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil.

## STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

La gestion du fonds Monceau Europe Dynamique consiste principalement à investir dans un portefeuille d'actions et titres assimilés de sociétés dont le siège social est situé dans un pays de l'Union Européenne, soit directement, soit au travers une sélection d'Organismes de Placement Collectifs (OPC). Le degré d'exposition au risque actions des pays de l'union européenne est au minimum de 60 % de l'actif total du fonds.

La stratégie utilisée pour les lignes en direct privilégie les actions dont le prix est considéré par la société de gestion comme étant sous-évalué par les marchés financiers au regard des caractéristiques financières intrinsèques de l'émetteur. Elle combine une approche basée sur des filtres statistiques permettant de réduire l'échantillon des valeurs éligibles, à une analyse financière des émetteurs sélectionnés. A ce titre, toutes les capitalisations, incluant les petites et moyennes capitalisations, peuvent être concernées.

Les fonds sous-jacents sont choisis sur la base de critères fondamentaux portant sur (i) les qualités personnelles et professionnelles des gérants (intégrité, indépendance intellectuelle, stabilité émotionnelle) ;

(ii) la stabilité de leur environnement de travail (taille de la société, actionnariat, indépendance financière) et ;

(iii) la structure de la rémunération (alignement des intérêts avec ceux des clients investisseurs). La politique de sélection privilégie des gérants ayant des stratégies de gestion lisibles et orientées sur le long terme.

Le fonds peut investir jusqu'à 100% de son actif en parts ou actions d'Organismes de Placement Collectifs (au sens de l'article L 214-1 II du Code monétaire et financier et dans le respect des règles de composition de l'actif et de division des risques propres aux FIVG) et jusqu'à 10% de son actif en Fonds d'Investissement Alternatifs ouverts à des investisseurs professionnels et autorisés à la commercialisation en France visés à l'article L 214-154 du Code monétaire et financier, cet investissement pouvant conduire à une exposition en or physique.

La partie de l'actif non investie en actions pourra être investie à hauteur de 40% maximum en Titres émis par le Trésor Français (BTF, BTAN, et OAT), soit en période de mauvaise orientation des marchés actions en vue d'améliorer la régularité des revenus, soit pour les besoins de la gestion de la liquidité du portefeuille.

# MONCEAU EUROPE DYNAMIQUE

Le fonds peut investir jusqu'à 10% sur des titres intégrant des dérivés (notamment warrants, obligations convertibles, bons de souscription, etc.). Aucune contrainte de notation ne s'applique aux obligations convertibles.

Le fonds pourra intervenir sur les instruments dérivés classiques traités sur des marchés organisés ou de gré à gré ; ces instruments dérivés pourront être utilisés dans le but de couvrir ou d'exposer une partie du portefeuille sur les risques actions, et change. Le Fonds pourra avoir recours à ces dérivés dans la limite de 100% de l'actif. L'exposition globale du fonds pourra donc être portée à 200% de l'actif.

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

## **Actifs utilisés :**

### **Actions :**

Le degré d'exposition au risque action est au minimum de 60 % de l'actif total du fonds.

Les actions placées dans le fonds sont des valeurs de l'Union Européenne dans ou hors de la zone euro de toutes capitalisations parmi lesquelles aucun secteur n'est privilégié a priori.

Le solde de l'actif pourra être investi en actions européennes de toutes tailles de capitalisations boursières et de tous secteurs confondus.

### **Titres de créance et instruments du marché monétaire :**

Le fonds peut investir entre 0 % et 40 % de son actif net en Titres émis par le Trésor Français (BTF, BTAN, et OAT), soit en période de mauvaise orientation des marchés actions en vue d'améliorer la régularité des revenus, soit pour les besoins de la gestion de la liquidité du portefeuille.

### **Parts et actions d'OPC :**

Le Fonds peut investir jusqu'à 100% de son actif en parts ou actions d'autres OPC.

- OPCVM de droit français ou étranger jusqu'à 100 % de son actif ;
- FIVG de droit français jusqu'à 100 % de son actif ;
- FPVG français et FIA établis dans un autre Etat membre de l'UE sous réserve du respect de conditions définies à l'article R214-32- 42 1° du COMOFI ;
- Fonds de droit français, FIA établis dans un autre Etat membre de l'UE et les fonds d'investissement ne relevant pas des fonds évoqués ci-dessus et respectant les 4 critères de l'article R214-13 du COMOFI jusqu'à 30% de son actif ;
- FIA de droit français ouverts à des investisseurs professionnels jusqu'à 10% de l'actif.

Les OPC sous-jacents seront sélectionnés afin de réaliser l'objectif du fonds, dans le but d'investir la trésorerie du fonds ou de diversifier ses placements et pourront être de toute classification.

Ces OPC et FIA pourront le cas échéant être gérés par la société de gestion ou une société liée.

### **Instruments dérivés :**

Le Fonds peut intervenir sur des instruments financiers à terme, négociés sur des marchés réglementés français et/ou étrangers et/ou de gré à gré. L'engagement qui résulte de contrats constituant des instruments financiers à terme ne peut dépasser 100 % de l'actif. L'exposition globale du fonds pourra donc être portée à 200% de l'actif.

Les instruments dérivés peuvent être utilisés pour couvrir ou s'exposer aux risques d'actions et de change. Instruments dérivés utilisés : contrats à terme sur indices et change et/ou des swaps de change et/ ou options.

### **Critères de sélection des contreparties :**

Les contreparties sur instruments de gré à gré sont sélectionnées au sein d'une procédure en vigueur au sein de la société de gestion ; les principaux critères de sélection portent sur leur solidité financière, la cohérence et les motivations de la demande d'ouverture de ligne ainsi que sur l'absence de potentiels conflits d'intérêt.

Ces contreparties n'ont aucun pouvoir de gestion discrétionnaire sur la composition ou la gestion du portefeuille.

## Gestion des garanties financières :

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

Les garanties financières reçues seront des espèces.

Il n'y a pas de politique de corrélation dans la mesure où l'OPC recevra des espèces en collatéral. Les garanties financières reçues en espèces doivent uniquement être :

- placées en dépôt auprès d'établissement de crédit ayant son siège social dans un Etat membre de l'OCDE ou un Etat tiers ayant des règles prudentielles équivalentes,
- investies dans des obligations d'Etat de haute qualité,
- investies dans des organismes de placement collectif monétaires à court terme.

## Titres intégrant des dérivés :

Le fonds peut investir jusqu'à 10% de son actif net sur des titres intégrant des dérivés (notamment warrants, obligations convertibles, bons de souscription, etc.). Aucune contrainte de notation ne s'applique aux obligations convertibles.

## Dépôts :

Néant.

## Emprunts d'espèces :

Dans le cadre de son fonctionnement normal, le FCP peut se trouver ponctuellement en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces, dans la limite de 10% de son actif net.

## Opérations d'acquisition et cession temporaire de titres :

Néant.

## RISQUE GLOBAL

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

## PROFIL DE RISQUE

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

Le Fonds est exposé à plusieurs facteurs de risque :

- un risque de baisse des actions détenues en portefeuille; les variations des marchés d'actions et des petites et moyennes capitalisations en particulier, peuvent entraîner des variations importantes de l'actif net et par suite une baisse de la valeur liquidative. Le degré d'exposition du fonds au risque actions sera compris entre 60% et 100% ;
- un risque de perte en capital : l'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et peut donc ne pas lui être restitué;
- un risque lié à la gestion discrétionnaire qui repose sur le choix des titres par le gestionnaire. Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les titres les plus performants ;
- un risque de taux d'intérêt; en cas de hausse des taux d'intérêt, la valeur des titres à taux fixe détenus en portefeuille baisse et par conséquent peut entraîner une baisse de la valeur liquidative ;
- un risque crédit lié à l'investissement en OPC comprenant des obligations publiques ou privées. En cas de dégradation de la qualité des émetteurs la valeur liquidative du FCP peut baisser ;

## MONCEAU EUROPE DYNAMIQUE

- un risque lié aux modalités de fonctionnement des produits dérivés : l'utilisation de produits dérivés comporte un risque d'amplification des pertes, du fait du recours à des instruments financiers à terme, tels que les contrats financiers de gré à gré, les contrats à terme d'instruments financiers ;
- un risque de contrepartie lié à l'utilisation des produits dérivés et aux opérations d'emprunt de titres. Le risque de contrepartie provient du fait que certaines contreparties pourraient ne pas honorer leurs engagements au titre de ces instruments ce qui aurait un impact négatif sur la valeur du Fonds ;
- un risque en matière de durabilité : il s'agit du risque lié à un évènement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui s'il survient pourrait avoir une incidence négative sur la valeur de l'investissement.

Les risques accessoires sont les suivants :

- des risques liés aux titres émis par des pays émergents : les conditions de fonctionnement et de surveillance de ces marchés peuvent s'écarter des standards prévalant pour les grandes places internationales ;
- un risque de change pour le porteur de parts résident de la zone euro. Le risque de change est le risque de baisse des investissements par rapport à la devise de référence du portefeuille en Euro. La fluctuation des monnaies par rapport à l'Euro peut avoir une influence négative sur la valeur de ces instruments et donc entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.
- un risque lié aux obligations convertibles. La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible ; évolution du spread de crédit ; ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la VL de l'OPC ;
- un risque lié à l'investissement dans les titres spéculatifs à haut rendement qui peut entraîner une baisse significative de la valeur liquidative, les titres intégrant des dérivés n'étant pas soumis à des contraintes de notation ;
- risque lié à l'exposition à l'or dans les fonds sous-jacents incluant principalement un risque de baisse du cours de l'or et un risque de règlement livraison l'or étant un marché de gré à gré, où l'investisseur doit traiter directement avec le vendeur, sans les garanties offertes par une chambre de compensation ou une centrale de clearing qui viendrait se porter contrepartie et éliminer le risque de défaut.

### **GARANTIE OU PROTECTION**

Le FCP ne bénéficie d'aucune garantie ou de protection.

### **DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE**

Supérieure à cinq ans.

## RAPPORT DE GESTION

### COMMISSAIRE AUX COMPTES

PriceWaterHouseCoopers Audit

### POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

#### I. Politique de gestion

##### L'environnement de marché

De la poursuite de l'agression russe en Ukraine à la guerre qui oppose le Hamas à Israël, l'année 2023 aura d'abord été marquée par des bouleversements géopolitiques dont les conséquences semblent former une logique de blocs inédite depuis la fin de la chute du mur de Berlin; entre un monde occidental au sens large et la convergence des intérêts qui unit aujourd'hui la Russie, l'Iran, la Corée du Nord, et en toile de fond la Chine. Cet intense contexte de rivalité géopolitique, dont les conséquences économiques se dessinent peu à peu sous forme d'une concurrence des politiques de souveraineté, des technologies, du domaine militaire, et du développement de la transmission énergétique a été accompagné par la poursuite du cycle de hausse des taux directeurs le plus agressif depuis 40 ans.

##### *Une croissance américaine insubmersible*

Le 14 décembre 2022, la Réserve fédérale des Etats-Unis publiait ses projections macroéconomiques pour la fin de l'année 2023 et anticipait alors une croissance de 0.5%, un taux de chômage de 4.6%, une inflation de 3.1%, et des taux directeurs placés à un niveau de 5.1%. La réalité a été très différente en termes de croissance puisqu'il n'a fallu que trois trimestres de croissance aux Etats-Unis pour atteindre un niveau de 2.3% pour l'année; un chiffre qui devrait être bonifié lors de la prochaine publication du chiffre concernant le dernier trimestre de l'année, pour une croissance totale annuelle qui pourrait alors flirter avec les 3%. Dans le même temps, le taux de chômage atteint 3.7% tandis que l'inflation est d'ores et déjà retombée à un niveau de 2.7%. La seule prévision qui se sera montrée proche de la réalité est le niveau des taux d'intérêts, avec un niveau de 5.25-5.50%, stable depuis le mois de juillet.

La performance de l'économie américaine malgré une politique largement restrictive sur le plan monétaire a été la plus importante «surprise» de cette année économique, et a permis de porter les marchés actions américains à des niveaux records, et ce d'autant plus que les données macroéconomiques sous-jacentes, de la progression de l'investissement et de la productivité, fournissent des signaux tangibles d'une potentielle persistance d'un tel mouvement.

C'est dans ce contexte que la Réserve fédérale a laissé entendre, lors des dernières semaines de l'année 2023, que la politique de rigueur monétaire allait prendre fin lors de l'année 2024, et ce, sans dommages causés à l'économie du pays. Cet espoir d'un scénario «d'atterrissage en douceur» sera le thème dominant de cette année 2024, tout en restant confronté à un risque de ralentissement plus brutal du PIB américain.

##### *Une zone euro en stagnation*

Si la Banque centrale européenne avait correctement anticipé la croissance de l'année 2023, soit un rythme 0.5% comparativement à 2022, le profil de cette croissance a été différent. Après un hiver 2022-2023 qui s'est avéré meilleur que prévu, l'économie européenne n'est pas parvenue à croître davantage lors du second semestre, comme cela avait été anticipé. Entre le T3 2022 et le T3 2023, la croissance de la zone euro n'aura été que de 0.003%, représentant une perte relative importante vis-à-vis des Etats-Unis. Pourtant, alors que l'inflation anticipée pour la fin de l'année 2023 était de 3.6%, celle-ci n'a été que de 2.7%.

Alors que l'inflation américaine a connu un phénomène de persistance provoquée par une forte demande intérieure, ce phénomène n'a pas eu lieu au sein de la zone euro, ce qui a rendu possible une forte décélération des hausses de prix en fin d'année. Au regard de ces données, il apparaît que la politique monétaire de la zone euro a été trop restrictive dans sa lutte contre l'inflation. Au mois de décembre 2023, la dynamique d'inflation core, expurgée des chiffres de l'alimentation et de l'énergie, se plaçait à un niveau de 1.2% en rythme 3 mois annualisés.

Si une grande partie de l'année 2023 a été placée sous le signe de la hausse des taux, la fin de l'année a permis un pivot de la part des Banques centrales. Après avoir communiqué que le pic avait été atteint, Réserve fédérale des Etats-Unis et Banque centrale européenne laissent entendre qu'un cycle baissier verra le jour au cours de l'année 2024, dans un objectif de normalisation, qui s'annonce être le thème de cette année.

# MONCEAU EUROPE DYNAMIQUE

## Stratégie d'investissement

Fin 2022, nos hypothèses d'investissement pour l'exercice 2023 reposaient sur une poursuite de l'amélioration des composantes de croissance et d'inflation aux Etats-Unis, sur la capacité de rebond (ou non) du modèle de croissance économique chinois et sur des inquiétudes touchant à la stratégie de chasse à l'inflation de la banque centrale européenne au mépris de l'investissement et de la consommation. Un dernier point d'attention et de réflexion portait sur la forte instabilité des relations politiques «établies» entre les acteurs occidentaux, russes, chinois et moyen-orientaux.

A fin 2023, nous constatons que sur l'exercice passé, l'évolution des marchés financiers s'est finalement articulée d'une part autour de risques d'ordre micro et macroéconomique avec en mars la crise des banques régionales aux Etats-Unis, la faible croissance de l'économie chinoise en prise avec son secteur immobilier, et d'autre part autour de risques d'ordre géopolitique avec l'attaque terroriste du Hamas sur le territoire israélien, la poursuite du conflit en Ukraine et les tensions entre la Chine et les Etats-Unis. La somme de ces risques a alimenté les incertitudes sur la croissance économique américaine qui se sont accompagnées d'un espoir de changement de politique monétaire de la Fed. Le communiqué du dernier FOMC de l'année 2023, a validé ces anticipations.

En mars, suite à la faillite de la Silicon Valley Bank, puis en novembre suite aux craintes de l'extension du conflit au Moyen Orient, dans le sillon des baisses des taux d'intérêt à long terme, les marchés d'actions ont opéré une rotation au profit des grandes capitalisations et ce aux dépens de la grande majorité du reste de la cote. Si nous devons résumer en quelques mots l'évolution des marchés financiers sur 2023, nous pourrions dire que leur trajectoire a été à l'opposé de celle connue en 2022. L'année 2022 avait commencé dans un moment d'euphorie économique marquée par la sortie d'un grand nombre d'économie du covid et elle s'était achevée sur de grandes tensions au sein des marchés financiers, dans un contexte d'inflation élevée et de politiques monétaires restrictives. Ces différents facteurs laissaient entrevoir une évolution négative de la croissance économique aux Etats-Unis et en Europe. En conséquence, à l'opposé de 2022, les dix premiers mois de 2023 ont été marqués par l'anticipation d'une récession aux Etats-Unis et par le repli des investisseurs sur les actifs offrant le plus de visibilité dans un contexte de taux d'intérêt élevés. Et c'est seulement sur les deux derniers mois de l'année que les marchés d'actions ont connu un retournement exceptionnel (Stoxx 600 TR +11%, Eurostoxx 50 TR +12%), alimenté par le futur pivot de la Fed et par les anticipations d'une nouvelle vague d'expansion des multiples de valorisation.

Année 2023	janv	févr	mars	avr	mai	juin	juil	août	sept	oct	nov	déc
COMGEST GROWTH EURO OP-EURIA	6,0	6,0	6,2	6,1	6,4	6,3	6,3	6,0	5,7	5,5	5,7	5,9
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	6,5	6,5	6,9	6,9	7,2	7,2	7,1	7,0	6,7	6,8	7,0	7,1
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	13,4	13,5	13,5	13,4	13,6	13,7	13,5	13,3	13,1	13,1	13,4	13,4
FDC 3E-I	20,8	21,1	20,9	21,2	21,0	20,7	20,7	20,8	21,4	21,5	20,9	20,8
FDC CITADELLE EURO-F	17,2	17,9	18,0	17,7	17,6	17,6	17,6	17,8	18,1	18,0	17,5	17,2
FDC COPAL	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8
LYXOR MSCI EMU VALUE DR	4,9	5,0	4,9	5,0	4,9	5,0	5,1	5,1	5,1	5,1	5,1	4,9
Monceau AM DENIM - B	2,1	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Monceau AM HANSEATIQUE - B	2,0	2,0	2,1	2,0	2,0	2,0	2,0	1,9	1,9	1,9	1,9	2,0
R-CO THEM SIL PLUS-I	13,2	13,3	13,8	13,8	13,9	13,7	13,7	13,8	13,5	13,6	13,4	13,4
R-CO THEMATIC REAL ESTATE-I	9,4	9,3	8,2	8,5	8,2	8,3	8,7	8,9	8,8	8,9	9,4	9,8
SICAV ECHIQUIER-VALUE EURO-I	3,6	3,8	3,7	3,7	3,6	3,7	3,7	3,8	3,8	3,8	3,8	3,8
Année 2023	janv	févr	mars	avr	mai	juin	juil	août	sept	oct	nov	déc
Fonds "Croissance"	43,2	42,3	43,5	43,2	43,9	44,0	43,5	42,9	42,0	41,9	42,4	42,7
Fonds "Value"	56,0	56,9	55,7	56,1	55,3	55,2	55,7	56,3	57,2	57,3	56,8	56,5
Monétaire	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8

Tout au long de l'année 2022, nous avons positionné le fonds Monceau Europe Dynamique afin de réagir positivement à la hausse des taux d'intérêt dans un contexte de maintien de la croissance économique mondiale en territoire positif. Ces deux hypothèses ayant été respectées sur la majeure partie de l'exercice 2023, nous n'avons pas fait évoluer l'allocation du fonds.

Cependant sur les périodes de mars-avril et de novembre, au moment où les anticipations de pivot de la Fed (baisse des taux directeurs) ont été les plus fortes, nous avons connu une sous performance du fonds Monceau Europe Dynamique (cf tableau ci-dessous).

Sur l'exercice trois profils de fonds ont enregistré les meilleures performances :

- Comgest Growth Europe (+23,8%) qui a bénéficié de sa stratégie d'investissement en sociétés affichant une croissance visible à l'image de Novo Nordisk et ASML;
- Rco Thematic RealEstate (+21,2%) qui investit dans les foncières cotées;
- Echiquier Value Euro (+19,8%) qui a bénéficié du rebond des banques italiennes et espagnoles.

# MONCEAU EUROPE DYNAMIQUE

A contrario les stratégies plus défensives ont enregistré des performances en deçà à l'image des fonds FDC 3E (+9%) et Rco Thematic Silver Plus (+10,1%) pénalisées par la sous performance des valeurs de santé à l'exception de Novo Nordisk.

La performance hors frais se décompose de la façon suivante sur l'exercice.

Performances relatives STOXX 600 TR	au	Poids moyen	janv	févr	mars	avr	mai	juin	juil	août	sept	oct	nov	déc
COMGEST GROWTH EURO OP		6%	2,5	-1,2	2,9	-3,2	4,6	-0,8	-0,8	-3,4	-4,4	-4,9	4,3	3,2
COMGEST GROWTH EUROPE		7%	1,3	-0,9	4,5	-1,1	4,3	0,6	-2,1	-0,5	-4,0	1,5	2,6	0,9
FDC COPAL		1%	-5,0	-1,7	0,7	-2,4	2,8	-2,5	-1,6	2,8	1,7	3,8	-7,3	-3,5
ELEVA EUROLAND		13%	3,9	0,3	-1,5	-1,2	1,0	1,0	-1,4	-0,7	-1,3	-0,4	1,8	-0,4
FDC 3E		21%	-3,4	0,5	-2,2	0,8	-0,8	-1,8	-0,1	1,4	2,9	0,6	-3,5	-0,8
FDC CITADELLE EURO		18%	0,0	3,1	-1,1	-1,8	-0,9	-0,2	0,2	2,1	1,5	-0,7	-3,1	-2,1
Monceau AM HANSEATIQUE		2%	-2,8	1,4	-0,3	-2,1	-3,6	1,3	-1,0	-2,0	2,3	-1,0	0,5	4,1
LYXOR MSCI EMU VALUE DR		5%	1,7	0,6	-1,7	-0,2	-0,6	1,8	1,1	0,8	0,6	-0,4	-0,2	-0,7
R-CO THEM SIL PLUS		14%	-3,6	0,0	2,1	-0,2	0,4	-1,3	-0,5	1,7	-1,5	0,2	-2,0	-0,6
R-CO THEMATIC REAL ESTATE		9%	3,7	-1,8	-1,0	2,9	-3,8	1,6	5,2	3,3	-0,9	0,3	5,2	4,4
SICAV ECHIQUIER-VALUE EURO		4%	0,9	2,7	-1,8	-1,8	-1,5	0,1	1,5	2,7	1,4	-0,6	-0,5	0,4
Monceau AM DENIM		1%	3,6	1,4	-0,2	-3,0	-0,4	2,5	0,5	0,0	1,3	-2,0	-2,2	0,3
<b>Perf relative hors frais de Monceau Europe Dynamique au STOXX 600 TR %</b>			- 0,0	0,6	- 1,4	- 0,5	- 0,0	- 0,2	0,1	1,0	0,0	- 0,2	- 0,5	0,0
<b>Cumul de la perf relative %</b>			- 0,0	0,5	- 0,9	- 1,4	- 1,4	- 1,6	- 1,5	- 0,5	- 0,5	- 0,7	- 1,3	- 1,3

Point sur les acquisitions et cessions temporaires de titres et contrats financiers :

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas eu recours à ces instruments.

## Perspectives

Nous débutons cette nouvelle année avec beaucoup moins d'incertitudes qu'en 2023 en ce qui concerne les fondamentaux économiques. Les craintes de l'arrivée prochaine d'une récession sont repoussées de mois en mois face à la résilience d'une croissance économique américaine portée par la consommation et l'investissement. Concernant la politique monétaire, le discours nettement plus accommodant de la Fed et nous l'espérons, le pivot prochain de la BCE, offrent d'un point de vue fondamental une meilleure visibilité sur les marchés d'actions. Néanmoins, après la hausse importante enregistrée par les indices actions européens et américains sur la fin 2023, beaucoup des bonnes nouvelles attendues par les marchés sont d'ores et déjà dans la valorisation des actions.

Sorti de tout choc externe d'ordre géopolitique (entre élections présidentielles et tensions internationales), le risque en ce début d'année 2024 n'est probablement pas celui lié à l'annonce de mauvaises nouvelles touchant à un ralentissement de l'économie ou à une forte hausse de l'inflation, mais plus celui de publications de moins bonnes nouvelles créant une certaine déception par rapport à des attentes déjà élevées. C'est pour cette raison que nous apprécierions de voir une progression des perspectives bénéficiaires suffisamment importantes lors des prochaines annonces de résultats, permettant ainsi de soutenir la hausse des cours de bourses sans que nous ayons à faire face à une nouvelle expansion des multiples de valorisations.

Dans cet environnement, nous demeurons prudents en ce début d'année 2024. L'évolution des taux obligataires demeure le facteur déterminant de notre allocation sectorielle. Dans ce contexte, notre préférence va toujours vers les secteurs faiblement valorisés dans l'anticipation de la poursuite de la pentification des courbes des taux européenne et américaine. Nous continuons de privilégier les sociétés qui sont sensibles à la croissance économique américaine en raison de la forte dynamique de sa demande domestique. Nous demeurons particulièrement attentifs à deux facteurs, (1) à l'évolution de la croissance économique en Chine qui opère depuis un an une relance par la production et non par la consommation et (2) au risque d'erreur de politique économique en Europe avec le maintien du resserrement monétaire et à la poursuite des coupures budgétaires. Ces deux facteurs peuvent mettre en difficulté la poursuite de la croissance économique mondiale en augmentant un peu plus les déséquilibres de balance commerciale avec un accroissement du déficit américain et d'un excédent européen et chinois. Un sujet qui sera probablement à nouveau au cœur des débats de la campagne présidentielle américaine avec la nouvelle investiture briguée par le candidat D. Trump.

A plus long terme, les facteurs structurels que sont l'évolution des doctrines de politiques monétaires, la tendance à la démondialisation, la transition énergétique, le contre-choc démographique et le retour de l'état «providence», devrait offrir un soutien majeur aux anticipations d'inflation, qui pourraient se stabiliser à des niveaux supérieurs à ceux connus durant la décennie 2010.

Dans un moment où nous connaissons une multiplication des chocs externes, nous maintenons les hypothèses d'investissement que nous développons depuis 2021 : 1) amélioration du régime croissance – inflation aux Etats-Unis dans un 1<sup>er</sup> temps, 2) pentification de la courbe des taux d'intérêt et 3) nouvelle donne géopolitique impliquant une forte volatilité des matières premières dans une tendance haussière impliquant une relance des dépenses d'investissements.

# MONCEAU EUROPE DYNAMIQUE

La pentification de la courbe des taux que nous connaissons depuis fin 2021 est selon nous le symptôme d'un changement majeur d'interprétation de l'environnement macro-économique. Celle-ci s'appuie sur une amélioration substantielle du cadre de croissance permise par la nouvelle donne monétaire et budgétaire aux Etats Unis, dont les effets sur les prix restent à déterminer. Depuis 2 ans, les mouvements de taux d'intérêt reflètent la crédibilité accordée par les investisseurs à la politique de reflation menée main dans la main de la part de la Fed et du trésor américain. La pentification de la courbe des taux n'est pas sans impact sur la structure des marchés d'actions internationales. Les secteurs considérés comme refuge (à forte croissance), vedettes d'une décennie de faible croissance économique, connaissent des prises de bénéfices. Les investisseurs sont à nouveau plus vigilants sur la qualité des modèles d'activité et des fondamentaux et les niveaux d'endettement des sociétés dans lesquelles ils investissent. Les secteurs, qui offrent des décotes de valorisation, retrouvent des couleurs.

Dans une perspective à moyen long terme, il nous parait intéressant de concentrer nos investissements dans les zones géographiques ayant les capacités de financement des programmes d'investissements à venir, nécessaires pour répondre au changement de rythme de la croissance.

## II. Performances

Au cours de la période sous revue (du 30/12/22 au 29/12/23), la performance de votre fonds a été de 11,01% contre 19,77% pour son indicateur de référence\*. Sur 5 ans (durée de placement recommandée), le fonds a réalisé une performance cumulée nette de frais de 18,27% contre 60,74% pour son indicateur de référence\*.

Au 29 décembre 2023, l'actif net du Fonds s'élève à 82,60 millions d'euros.

\* La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs du FIVG. L'indice de référence est l'indice MSCI MSCI EU net total return local.

## III. Indication sur les principaux mouvements nets annuels intervenus dans le portefeuille

### Principaux mouvements nets annuels au 29/12/2023

Aucun mouvement d'achat

	Ventes, en % de l'actif
DENIM C	-1,15%

## IV. Méthode de calcul du risque global

La méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global du Fonds est la méthode de calcul de l'engagement.

## V Application des critères ESG

La politique de gestion de la Financière de la Cité est basée sur des impératifs de rendement et de liquidité. Nonobstant, la société a la conviction que l'analyse ESG enrichit l'analyse traditionnelle en apportant un éclairage sur des enjeux susceptibles d'affecter financièrement les émetteurs. En effet, selon les émetteurs, une mauvaise appréhension de ces critères ESG peut notamment impacter :

- leur capacité à produire;
- la valeur matérielle ou immatérielle de leurs actifs et de leurs flux de trésorerie futurs;
- les exposer à un risque de réputation entraînant une baisse substantielle de leurs revenus;
- les exposer à des risques d'ordre réglementaire entraînant le paiement d'amendes ou de taxes;
- les exposer à un risque de perte d'opportunité.

De ce fait, la Financière de la Cité a souhaité compléter son analyse financière en assurant le contrôle des risques environnementaux auxquels peuvent être confrontées les sociétés dans lesquelles elle investit.

Elle utilise pour se faire une méthodologie d'analyse des critères ESG au travers d'une classification quantitative des émetteurs, agrégée sur les 3 piliers majeurs Environnemental, Social et Gouvernance.

Le système de notation mis en place par la Financière de la Cité avec le concours de FDC Systèmes permet, lorsque les données des émetteurs sont disponibles, de leur attribuer une note. Chaque émetteur qui diffuse ses données est ainsi noté comme l'agrégation des notes de chaque pilier E, S et G pondérés à 50%, 25% et 25%, la note de chaque pilier étant elle-même issue de l'agrégation des notes récoltées dans chacun des thèmes, puis des sous thèmes.

A la date du 29 décembre 2023, le fonds ne fait pas la promotion de caractéristiques environnementales et/ou sociales et n'a pas d'objectif d'investissement durable. Dans ce cadre il est classé en article 6 au sens du règlement européen (UE) 2019/2088 «Disclosure» ou SFDR. Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental tels que définis par le «Règlement taxonomie».

La Financière de la Cité ne tient pas compte des principaux impacts négatifs de ses décisions d'investissements sur les facteurs de durabilité au sens de l'article 7 du règlement 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers. Les documents relatifs à la finance durable sont disponibles sur le site [www.financieredelacite.com](http://www.financieredelacite.com)

## V. Déontologie

### Investissement du FIVG en instruments financiers du groupe :

Au cours de l'exercice le fonds a été investi dans les OPCVM de la société suivants :

- FDC Citadelle Euro part F, fonds actions des pays de la zone euro (pour 17,16% de l'actif net au 29 décembre 2023 contre 16,94% de l'actif net au 30 décembre 2022);
- FDC 3E part I, fonds spécialisé dans les actions et titres assimilés de toute taille de capitalisations émises par des sociétés des pays d'Europe occidentale situés hors zone euro (pour 20,74% de l'actif net au 29 décembre 2023 contre 21,14% au 30 décembre 2022);
- Copal ayant pour objectif d'obtenir au moyen d'une gestion active et discrétionnaire une performance supérieure à celle de l'indicateur de référence (indice Ester+8,5 points de base capitalisé) sur un horizon d'investissement de 1 an (pour 0,76% de l'actif net au 29 décembre 2023 contre 0,82% au 30 décembre 2022).

Ces fonds ne sont pas exclus de l'assiette des frais de gestion, l'assiette de calcul étant l'actif net.

### Frais d'intermédiation :

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation est obligatoire pour les sociétés de gestion lorsque les frais d'intermédiation ont représenté pour l'exercice précédent un montant supérieur à 500 000 euros.

Sur l'exercice 2023, les frais d'intermédiation de la Financière de la Cité ont été inférieurs à 500 000 euros.

La Financière de la Cité n'a pas eu recours à des accords de commission partagée avec les intermédiaires de marché.

### Commissions de mouvements :

Aucune commission de mouvement n'a été perçue par la société de gestion au titre des transactions effectuées sur les valeurs en portefeuille. Le dépositaire a prélevé ses commissions de mouvement comme prévu dans le prospectus.

### Droit de vote :

Les documents relatifs à la politique de vote 2024 sont disponibles sur le site de la société : <http://www.financieredelacite.com> ou sur simple demande auprès de la société. Le rapport de vote 2023 est également disponible sur ce site.

### Sélection des intermédiaires et contreparties

La sélection des intermédiaires ou contreparties est encadrée par une procédure de la Société de gestion lui permettant de sélectionner les intermédiaires répondant à ses critères de qualité. Ces critères sont regroupés en deux catégories :

- catégorie «exécution» : ce sont les questions de front office concernant les ordres des gérants. Les gérants vont notamment prendre en compte la qualité de l'exécution et la confidentialité des ordres.
- catégorie «Back Office» : il s'agit de juger la qualité et le respect des délais des opérations de matching et de règlement livraison.

Pour chacun des critères, une note est attribuée (de 0 à 4). Pour chaque catégorie, on calcule une moyenne. Enfin, on calcule la moyenne finale en accordant un coefficient de 2 à la note moyenne d'exécution et de 1 à la note moyenne de back office.

Une note moyenne minimale de 2 est requise afin d'accepter, puis de conserver, une nouvelle contrepartie.

Le comité qui se tient à périodicité semestrielle, doit résoudre 2 problématiques : autoriser les nouvelles contreparties demandées par les gérants et suivre les contreparties déjà autorisées

Participent à ce comité la Direction, le contrôleur interne, le contrôleur des risques et le gérant initiateur de la demande.

## Rémunération :

Le montant total des rémunérations au titre de l'exercice 2023 a été de 1 673 955,64 €. Ce montant se décompose en 1 602 955,64 € de rémunération fixe et en 71 000 € de rémunération variable non différée. Le nombre de bénéficiaires de la partie variable a été de 11.

Par mesure de confidentialité, compte tenu du faible nombre de bénéficiaires, la répartition entre cadres supérieurs et membres du personnel dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de l'OPC ne sera pas communiquée.

Pour plus de détails la politique de rémunération est disponible sur le site de la société : <http://www.financieredelacite.com>

## Montant du levier :

Le montant total du levier de votre fonds, au 29 décembre 2023, est de 99,68% en utilisant le calcul de la méthode de l'engagement et de la méthode brute.

## **VI. Prospectus**

Au cours de l'exercice le prospectus a fait l'objet de mises à jour :

- ✓ Introduction d'outils de gestion de la liquidité : mise en place d'un dispositif d'ajustement de la valeur liquidative (Swing pricing) et d'un mécanisme de plafonnement des rachats (Gates)

## Bilan actif

	Exercice 29/12/2023	Exercice 30/12/2022
<b>Immobilisations Nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>82,338,693.09</b>	<b>73,669,485.32</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	-	-
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	-
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	-	-
Négoциés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	-
Négoциés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres d'organismes de placement collectif</b>	<b>82,338,693.09</b>	<b>73,669,485.32</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	82,338,693.09	73,669,485.32
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Créances représentatives de titre reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Autres Actifs : Loans</b>	-	-
<b>Autres instruments financiers</b>	-	-
<b>Créances</b>	-	-
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	-	-
<b>Comptes financiers</b>	<b>387,880.73</b>	<b>855,596.79</b>
Liquidités	387,880.73	855,596.79
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>82,726,573.82</b>	<b>74,525,082.11</b>

## Bilan passif

	Exercice 29/12/2023	Exercice 30/12/2022
<b>Capitaux propres</b>	-	-
<b>Capital</b>	83,814,463.27	67,777,661.63
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	-	-
<b>Report à nouveau (a)</b>	-	-
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)</b>	183,069.60	7,991,298.40
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	-1,400,591.98	-1,367,217.03
<b>Total capitaux propres</b> (= Montant représentatif de l'actif net)	<b>82,596,940.89</b>	<b>74,401,743.00</b>
<b>Instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	<b>129,632.93</b>	<b>123,339.11</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	129,632.93	123,339.11
<b>Comptes financiers</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>82,726,573.82</b>	<b>74,525,082.11</b>

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

## Hors-bilan

	Exercice 29/12/2023	Exercice 30/12/2022
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		

## Compte de résultat

	Exercice 29/12/2023	Exercice 30/12/2022
<b>Produits sur opérations financières</b>	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	153,716.00	166,332.00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	24,713.37	-
Produits sur prêts	-	-
Autres produits financiers	-	-
<b>TOTAL I</b>	<b>178,429.37</b>	<b>166,332.00</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>	-	-
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-	-14,790.63
Autres charges financières	-	-
<b>TOTAL II</b>	-	<b>-14,790.63</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I + II)</b>	<b>178,429.37</b>	<b>151,541.37</b>
<b>Autres produits (III)</b>	-	-
<b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>	<b>-1,579,021.35</b>	<b>-1,902,063.33</b>
<b>Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV)</b>	<b>-1,400,591.98</b>	<b>-1,750,521.96</b>
<b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>	-	<b>383,304.93</b>
<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)</b>	-	-
<b>Résultat (I + II + III + IV + V + VI)</b>	<b>-1,400,591.98</b>	<b>-1,367,217.03</b>

## Règles et Méthodes Comptables

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

La devise de comptabilité est l'Euro.

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

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

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

### Valeurs mobilières

Les titres cotés : à la valeur boursière - coupons courus inclus (cours clôture jour).

Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou cotées par des contributeurs et pour lequel le cours a été corrigé, de même que les titres qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion (ou du conseil d'administration pour une Sicav), à leur valeur probable de négociation. Les prix sont corrigés par la société de gestion en fonction de sa connaissance des émetteurs et/ou des marchés.

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

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui applicable à des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur. En l'absence de sensibilité, les titres d'une durée résiduelle égale à trois mois sont valorisés au dernier taux jusqu'à l'échéance et ceux acquis à moins de trois mois, les intérêts sont linéarisés.

### Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

L'évaluation hors bilan est calculée sur la base du nominal, de son cours de compensation et, éventuellement, du cours de change.

Options : cours de clôture jour ou, à défaut, le dernier cours connu.

Options OTC : ces options font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

L'évaluation hors bilan est calculée en équivalent sous-jacent en fonction du delta et du cours du sous-jacent et, éventuellement, du cours de change.

Swaps de taux :

- pour les swaps d'échéance inférieure à trois mois, les intérêts sont linéarisés
- les swaps d'échéance supérieure à trois mois sont revalorisés à la valeur du marché

Les produits synthétiques (association d'un titre et d'un swap) sont comptabilisés globalement. Les intérêts des swaps à recevoir dans le cadre de ces produits sont valorisés linéairement.

Les assets swaps et les produits synthétiques sont valorisés sur la base de sa valeur de marché. L'évaluation des assets swaps est basée sur l'évaluation des titres couverts à laquelle est retranchée l'incidence de la variation des spreads de crédit. Cette incidence est évaluée à partir de la moyenne des spreads communiqués par 4 contreparties interrogées mensuellement, corrigée d'une marge, en fonction de la notation de l'émetteur.

L'engagement hors bilan des swaps correspond au nominal.

Swaps structurés (swaps à composante optionnelle) : ces swaps font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion. L'engagement hors bilan de ces swaps correspond à la valeur nominale.

## **Frais de gestion financière**

- 2 % TTC maximum

La dotation est calculée sur la base de l'actif net. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

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

## **Frais administratifs externes à la société de gestion**

Néant.

## **Frais de recherche**

Néant.

## **Commission de surperformance**

Néant.

## **Rétrocession de frais de gestion**

Néant.

## **Méthode de comptabilisation des intérêts**

Intérêts encaissés.

## **Affectation des résultats réalisés**

Capitalisation.

## **Affectation des plus-values nettes réalisées**

Capitalisation.

## **Changements affectant le fonds**

Néant.

## Evolution de l'actif net

	Exercice 29/12/2023	Exercice 30/12/2022
Actif net en début d'exercice	74,401,743.00	139,192,676.30
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.)	-	-
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)	-	-43,713,023.18
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	183,157.20	11,139,896.87
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-	-427,216.03
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transaction	-87.60	-4,224.93
Différences de change	-	-
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :</b>	<b>9,412,720.27</b>	<b>-30,035,844.07</b>
Différence d'estimation exercice N	13,408,258.57	3,995,538.30
Différence d'estimation exercice N-1	-3,995,538.30	-34,031,382.37
<b>Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme :</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-1,400,591.98	-1,750,521.96
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>82,596,940.89</b>	<b>74,401,743.00</b>

## Complément d'information 1

	Exercice 29/12/2023
<b>Engagements reçus ou donnés</b>	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie</b>	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
<b>Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe</b>	
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPC	31,946,608.49
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire</b>	
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

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

## Complément d'information 2

	Exercice 29/12/2023	
<b>Emissions et rachats pendant l'exercice comptable</b>	<b>Nombre de titres</b>	
<b>Catégorie de classe C (Devise: EUR)</b>		
Nombre de titres émis		-
Nombre de titres rachetés		-
<b>Commissions de souscription et/ou de rachat</b>	<b>Montant (EUR)</b>	
Commissions de souscription acquises à l'OPC		-
Commissions de rachat acquises à l'OPC		-
Commissions de souscription perçues et rétrocédées		-
Commissions de rachat perçues et rétrocédées		-
<b>Frais de gestion</b>	<b>Montant (EUR)</b>	<b>% de l'actif net moyen</b>
<b>Catégorie de classe C (Devise: EUR)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	1,579,021.35	1.99
Commissions de surperformance		-
Autres frais		-
<b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b>		-

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

## Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 29/12/2023
<b>Ventilation par nature des créances</b>	
Avoir fiscal à récupérer	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Valorisation des achats de devises à terme	
Contrevaleur des ventes à terme	
Autres débiteurs divers	
Coupons à recevoir	
<b>TOTAL DES CREANCES</b>	
<b>Ventilation par nature des dettes</b>	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Provision charges d'emprunts	
Valorisation des ventes de devises à terme	
Contrevaleur des achats à terme	
Frais et charges non encore payés	129,632.93
Autres créditeurs divers	
Provision pour risque des liquidités de marché	
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>129,632.93</b>

## Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 29/12/2023
<b>Actif</b>	
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	-
<b>Titres de créances</b>	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres Titres de créances	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
<b>Autres actifs : Loans</b>	-
<b>Passif</b>	
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
<b>Hors-bilan</b>	
<b>Opérations de couverture</b>	
Taux	-
Actions	-
Autres	-
<b>Autres opérations</b>	
Taux	-
Actions	-
Autres	-

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

	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
<b>Actif</b>				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Autres actifs: Loans	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	387,880.73
<b>Passif</b>				
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

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

	[0 - 3 mois]	]3 mois - 1 an]	]1 - 3 ans]	]3 - 5 ans]	> 5 ans
<b>Actif</b>					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Autres actifs: Loans	-	-	-	-	-
Comptes financiers	387,880.73	-	-	-	-
<b>Passif</b>					
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

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

	Devise
<b>Actif</b>	<b>Néant</b>
Dépôts	-
Actions et valeurs assimilées	-
Obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Titres d'OPC	-
Opérations temporaires sur titres	-
Autres actifs: Loans	-
Autres instruments financiers	-
Créances	-
Comptes financiers	-
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Opérations temporaires sur titres	-
Dettes	-
Comptes financiers	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture	-
Autres opérations	-

Au 29 Décembre 2023, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité.

## Affectation des résultats

Catégorie de classe C (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 29/12/2023	Exercice 30/12/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-1,400,591.98	-1,367,217.03
<b>Total</b>	<b>-1,400,591.98</b>	<b>-1,367,217.03</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-1,400,591.98	-1,367,217.03
<b>Total</b>	<b>-1,400,591.98</b>	<b>-1,367,217.03</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux:		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

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

	Exercice 29/12/2023	Exercice 30/12/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	183,069.60	7,991,298.40
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>183,069.60</b>	<b>7,991,298.40</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	183,069.60	7,991,298.40
<b>Total</b>	<b>183,069.60</b>	<b>7,991,298.40</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

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

### Catégorie de classe C (Devise: EUR)

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	2,499.63	2,354.38	2,732.09	2,304.69	<b>2,558.54</b>
<b>Actif net (en k EUR)</b>	215,848.71	154,761.38	139,192.68	74,401.74	<b>82,596.94</b>
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	86,352.0969	65,733.2093	50,947.2093	32,282.7454	<b>32,282.7454</b>

	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
<b>Date de mise en paiement</b>	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022	29/12/2023
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b> (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
<b>Distribution unitaire sur résultat</b> (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b> personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR)</b>					
Parts C	-50.40	-134.48	115.77	247.54	<b>5.67</b>
<b>Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR)</b>					
Parts C	-45.91	-43.35	-49.47	-42.35	<b>-43.38</b>

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

## Inventaire des instruments financiers au 29 Décembre 2023

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
<b>Titres d'OPC</b>				<b>82,338,693.09</b>	<b>99.69</b>
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne</b>				<b>82,338,693.09</b>	<b>99.69</b>
BMM PIERRE CAPITALISATION-I	29	277,987.83	EUR	8,061,647.07	9.76
COMGEST GROWTH EUROPE-EUR-IA	128,700	45.34	EUR	5,835,258.00	7.06
COMGEST GWTH GRT EUR O-EURIA	99,000	48.93	EUR	4,844,070.00	5.86
COPAL	602	1,045.77	EUR	629,553.54	0.76
DENIM 11C	232	3,535.17	EUR	820,159.44	0.99
ELEVA EUROLAND SE-I EUR ACC	6,870	1,598.60	EUR	10,982,382.00	13.30
FDC 3E 13C	11,765	1,456.61	EUR	17,137,016.65	20.75
FDC CITADELLE EURO 18C	12,410	1,142.63	EUR	14,180,038.30	17.17
HANSEATIQUE	423	3,942.85	EUR	1,667,825.55	2.02
LIF MSCI E V DR DD SHS-DIST-DISTRIBUTION	33,200	121.36	EUR	4,029,152.00	4.88
RCO MARTIN MAUREL SEN PLUS-I	63	174,558.58	EUR	10,997,190.54	13.31
SICAV ECHIQUIER-VALUE EURO-I	2,500	1,261.76	EUR	3,154,400.00	3.82
<b>Créances</b>				-	-
<b>Dettes</b>				<b>-129,632.93</b>	<b>-0.16</b>
<b>Dépôts</b>				-	-
<b>Autres comptes financiers</b>				<b>387,880.73</b>	<b>0.47</b>
<b>TOTAL ACTIF NET</b>			<b>EUR</b>	<b>82,596,940.89</b>	<b>100.00</b>