



PANORAMA PATRIMOINE

—
ISIN : FR0013318136

Rapport Annuel 30 septembre 2022

Informations concernant le Fonds

SOCIETE DE GESTION	MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT , SAS, Société de gestion de portefeuille, agréée par l'AMF (n° GP- 040-00025) - Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris
DEPOSITAIRE	CACEIS BANK , Agréée par l'ACPR sous le numéro 18129 (ci-après « CACEIS » ou le « dépositaire ») 89-91 rue Gabriel Péri – 92120 Montrouge Le dépositaire est indépendant de la société de gestion.
COMMISSAIRE AUX COMPTES	PricewaterhouseCoopers Audit , représenté par Amaury Couplez 63, rue de Villiers 92200 – Neuilly-sur-Seine
COMMERCIALISATEUR	MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT , SAS, Société de gestion de portefeuille, agréée par l'AMF (n° GP- 040-00025) - Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris PROXIMITE COURTAGES Conseiller en investissement financier, inscrit à l'ORIAS (n°08040810) 678 Boulevard des Hunaudières- 72230 RUAUDIN La liste des commercialisateurs n'est pas exhaustive dans la mesure où, notamment, l'OPCVM est admis à la circulation en Euroclear. Ainsi, certains commercialisateurs peuvent ne pas être mandatés ou connus de la Société de gestion.
REGIME JURIDIQUE	OPCVM soumis à la Directive 2009-65/CE
FORME JURIDIQUE	Fonds commun de placement de droit français
DATE DE CREATION	03 septembre 2018
CODE ISIN	FR0013318136
OBJECTIF DE GESTION	L'objectif de gestion du fonds est d'obtenir, sur la durée de placement recommandée de cinq ans, une performance nette de frais supérieure à 4% par an avec une volatilité cible maximum de 10% par an. Cet objectif de rendement est fondé sur les hypothèses de marché retenues par la société de gestion et ne constitue pas une garantie de rendement
INDICATEUR DE REFERENCE	Aucun indicateur financier n'a vocation à être utilisé pour l'appréciation de la performance de l'OPCVM, les indicateurs disponibles n'étant pas représentatifs du mode de gestion de ce dernier.

**SOUSCRIPTEURS CONCERNES
ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR**

Le Fonds pourra servir d'unités de compte aux contrats d'assurance vie et/ou de capitalisation. Ce produit est destiné à des investisseurs qui recherchent une valorisation de leur épargne à moyen et long terme grâce à une allocation dynamique entre les différentes classes d'actifs (actions, obligations) au niveau mondial, et qui acceptent que cette allocation soit laissée à la libre appréciation des gérants. Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans le Fonds dépend de la situation personnelle de l'investisseur. Pour le déterminer, l'investisseur doit tenir compte de son patrimoine personnel, de son souhait de prendre ou non des risques, de l'horizon de placement. Il est recommandé de diversifier suffisamment ses investissements afin de ne pas les exposer uniquement aux risques de ce Fonds. Les parts de ce Fonds n'ont pas été, ni ne seront, enregistrées en vertu du U.S. Securities Act de 1933 (ci-après, « l'Act de 1933 »). L'OPCVM n'est pas, et ne sera pas, enregistré en vertu de l'U.S. Investment Company Act de 1940. Les parts ne pourront pas être, directement ou indirectement, cédées, offertes ou vendues aux Etats-Unis d'Amérique (y compris ses territoires et possessions), au bénéfice de tout ressortissant des Etats-Unis d'Amérique ou « U.S. Person », tel que ce terme est défini par la réglementation américaine « Regulation S » dans le cadre de l'Act de 1933 adoptée par l'Autorité américaine de régulation des marchés « Securities and Exchange Commission ».

**DUREE DE PLACEMENT
RECOMMANDEE**

3 à 5 ans

REGIME FISCAL

L'OPCVM n'est pas assujéti à l'impôt sur les sociétés ; les plus ou moins-values sont imposables entre les mains de ses porteurs de parts. Le régime fiscal applicable aux plus ou moins-values latentes ou réalisées par l'OPCVM dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement de l'OPCVM. Si l'investisseur n'est pas sûr de sa situation fiscale, il doit s'adresser à un conseiller, un professionnel.

L'OPCVM est éligible aux unités de compte des contrats d'assurance-vie.

Caractéristiques des parts

Code ISIN	Date de création	Souscripteurs concernés	Affectation des sommes distribuables	Devise de libellé	Minimum de souscription initiale
FR0013318136	03/09/2018	Tous souscripteurs	Capitalisation	Euro	100 euros

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 porteur de part ne bénéficie d'aucune garantie de restitution du capital investi. Le FCP sera ainsi soumis aux risques suivants :

RISQUE DE PERTE EN CAPITAL	La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à sa valeur d'achat. Le porteur de part est averti que son capital initialement investi peut ne pas lui être restitué. Le Fonds ne bénéficie d'aucune garantie ou protection en capital.
RISQUE DISCRÉTIONNAIRE ET ALLOCATION D'ACTIFS	Le style de gestion discrétionnaire appliqué au Fonds repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés et de l'allocation d'actifs faite par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les OPC/Titres les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. La performance du Fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et sa valeur liquidative peut avoir une performance négative.
RISQUE QUE LA PERFORMANCE NE SOIT PAS CONFORME AUX OBJECTIFS	Il est possible que l'objectif assigné au Fonds de surperformer son indice de référence avec une volatilité inférieure ne soit pas atteint. Les performances des sous-jacents évoluent de façon plus ou moins indépendantes de celles des indices de marchés.
RISQUE LIE AUX MARCHES DES ACTIONS	L'investisseur est soumis aux risques propres aux marchés des actions. Une baisse des marchés des actions peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.
RISQUE LIE A LA DETENTION DE PETITES ET MOYENNES CAPITALISATIONS	Le Fonds peut être investi dans des sociétés dites de moyennes et petites capitalisations qui en raison de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché. L'exposition aux petites et moyennes capitalisations peut entraîner des baisses plus importantes et plus rapides de la valeur liquidative du Fonds.
RISQUE DE TAUX	L'investisseur est soumis aux risques propres du marché obligataire. Le risque de taux correspond au risque lié à une remontée des taux des marchés obligataires, qui provoque une baisse des cours des obligations et par conséquent une baisse de la valeur liquidative du Fonds.
RISQUE DE CREDIT	L'investisseur peut être exposé à une dégradation de la perception par le marché de la qualité d'un émetteur ou à un risque de défaillance d'un émetteur qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.
RISQUE DE CONTREPARTIE	Un risque de contrepartie résultant de l'utilisation d'instruments dérivés négociés de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure les pertes encourues par une entité au titre de ses engagements vis à vis d'une contrepartie, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles.
RISQUE LIE AUX MARCHES DES PAYS EMERGENTS	Les risques de marché et de crédit sont amplifiés par des investissements dans les pays émergents où les mouvements de marché à la baisse peuvent être plus forts et plus rapide que sur les grandes places internationales. En outre, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que les conditions de

fonctionnement et de surveillance des marchés des pays émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

RISQUE DE CHANGE

Le risque de change représente le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro. En cas de baisse d'une devise par rapport à l'euro, la valeur liquidative pourra alors baisser sensiblement.

**RISQUE LIE A
L'UTILISATION DES
INSTRUMENTS DERIVES**

L'utilisation des produits dérivés peut entraîner à la baisse sur de courtes périodes des variations sensibles de la valeur liquidative en cas d'exposition dans un sens contraire à l'évolution des marchés.

**RISQUE SUR MATIÈRES
PREMIÈRES**

Les composants matières premières pourront avoir une évolution significativement différente des marchés de valeurs mobilières traditionnelles (actions, obligations). Les facteurs climatiques et géopolitiques peuvent également altérer les niveaux d'offre et de demande du produit sous-jacent considéré, autrement dit modifier la rareté attendue de ce dernier sur le marché. Cependant les composants appartenant au même marché de matières premières parmi les trois principaux représentés, à savoir l'énergie, les métaux ou les produits agricoles, pourront en revanche avoir entre eux des évolutions plus fortement corrélées. Une évolution défavorable de ces marchés pourra faire baisser la valeur liquidative du fonds, en raison de son exposition indirecte aux matières premières via des OPC, fonds d'investissement conformes à l'Article R214-13 du COMOFI axés sur les matières premières, des IFT sur indice de contrat à terme de matières premières, des certificats sur indices de contrats à terme de matières premières.

**RISQUE EN MATIERE DE
DURABILITE**

Il s'agit de tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. La survenance d'un tel événement ou d'une telle situation peut également conduire à une modification de la stratégie d'investissement du FCP, y compris l'exclusion des titres de certains émetteurs. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus ; 2) des coûts plus élevés ; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs ; 4) coût du capital plus élevé ; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme.

Pour plus de détails, le prospectus complet est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion. Les porteurs de parts peuvent obtenir, sur simple demande, toutes informations concernant le Fonds auprès de la société de gestion. À ce titre, la valeur liquidative est disponible auprès de la société de gestion aux horaires d'ouverture.

Le prospectus complet du Fonds et les derniers documents périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite adressée par le porteur auprès de MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT
Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75755 Paris Cedex 15.

Rapport de gestion

1. ORIENTATIONS DES PLACEMENTS

La politique de gestion est active et opportuniste. Pour parvenir à son objectif de gestion, le gérant expose principalement le portefeuille à des stratégies de performance absolue, actions, obligataires et directionnelles, essentiellement par le biais d'OPC, ou directement via des valeurs mobilières, ainsi que via des instruments financiers à terme.

La construction du portefeuille est la résultante de la combinaison d'une allocation stratégique basée sur une analyse fondamentale de l'environnement macroéconomique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.) et d'une allocation tactique visant à optimiser la performance avec une répartition opportuniste géographique, sectorielle, et par style de gestion, tout en ayant une volatilité cible maximum de 10% par an. Le gérant pourra être amené à prendre des positions directionnelles sur certains marchés ou thématiques afin de capter des tendances à court/moyen terme.

Le Fonds pourra être exposé au marché des actions jusqu'à 60% de l'actif net via des OPC ou directement en titres vifs, de toutes capitalisations et de toutes zones géographiques, avec toutefois une limite de 50% de l'actif net, pour les petites et moyennes capitalisations et les pays émergents.

Il pourra également être exposé aux stratégies de performance absolue via des OPC, ayant pour objectif d'obtenir un rendement décorrélé des principales classes d'actifs (actions, obligations, monétaire).

Si les conditions de marché l'imposent, en cas d'anticipations défavorables aux marchés actions ou après avoir atteint l'objectif de performance défini, le Fonds pourra réduire son exposition aux actions au profit de produits de taux.

Le Fonds pourra être exposé jusqu'à 100% de l'actif net aux marchés des Taux via des OPC (dont OPC obligataires flexibles visant à être réactifs aux variations de taux) ou directement en produits de taux (titres de créance ou obligations libellés en euro ou internationaux - pays de l'OCDE) émis par des émetteurs privés ou publics, avec toutefois une limite de 50% de l'actif net, pour la part des obligations à haut rendement (« titres spéculatifs ») et pour les pays émergents.

Le Fonds n'aura pas recours aux obligations contingentes convertibles.

Le Fonds pourra également investir dans des OPC exposés aux marchés des matières premières, des IFT ou certificats sur indice de contrat à terme de matières premières, dans la limite de 30% de l'actif net.

Le Fonds pourra être exposé à un risque de change en conséquence de ses investissements sur des devises jusqu'à 100 % de l'actif net du Fonds.

Le Fonds peut intervenir, à des fins de couverture et/ou d'exposition, sur des instruments financiers à terme et optionnels, négociés sur des marchés réglementés français et étrangers et/ou de gré à gré. Il pourra intervenir sur des contrats à terme et/ou options sur actions, sur taux, sur change, sur indices (actions, taux, change, de contrats à terme de matières premières). Il peut également réaliser des opérations de swaps, cap et floor.

La limite d'engagement du Fonds sur les instruments dérivés n'excède pas 100% de son actif net.

Il résulte de l'ensemble des instruments financiers les fourchettes d'expositions suivantes :

Pondération des actifs	Minimum	Maximum
Marché actions	0%	60%
<i>Dont petites et moyennes capitalisations</i>	0%	50%
Marché des Taux	0%	100%
<i>Dont obligations à haut rendement (« titres spéculatifs »)</i>	0%	50%
Risque de change	0%	100%
Marchés émergents	0%	50%
Matières premières	0%	30%

Marché actions

2. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER

A. Environnement économique et boursier sur l'exercice

- **Octobre 2021**

Aux Etats-Unis, le Sénat a, comme prévu, voté une augmentation du plafond de la dette. En revanche, aucune majorité politique n'a encore été trouvée pour le projet de loi sur les infrastructures, ce qui conduira très probablement à une révision à la baisse du plan d'investissement et à l'abandon de certaines mesures phares. En parallèle, l'inflation américaine, toujours tirée par les prix de l'énergie, s'est encore inscrite à un niveau élevé et supérieur aux attentes, maintenant la pression sur la politique monétaire des banquiers centraux.

Côté européen, la BCE a constaté le redressement de l'économie européenne et a réitéré sa conviction que l'inflation serait transitoire. Un maintien de conditions financières accommodantes reste donc probable, sans hausse des taux avant au moins la fin de l'année 2022.

Le mois a été également marqué par le début de la COP26 qui peut entraîner quelques changements d'allocation sectorielle chez les investisseurs en raison des enjeux climatiques.

Sur le mois, les indices Eurostoxx 50 et MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis ont nettement rebondi, respectivement de 5,15% et 5,26%, contre seulement 1,27% pour l'indice actions des pays émergents.

- **Novembre 2021**

Malgré les craintes sur la montée d'une nouvelle vague de Covid, l'activité économique est restée soutenue en novembre avec une inflation américaine au plus haut et des indicateurs PMI bien orientés, en particulier en Europe et aux Etats-Unis.

Aux Etats-Unis, un accord a été trouvé sur le plan de relance lié aux infrastructures et pour prolonger le financement du gouvernement jusqu'au 18 février. En revanche, aucune décision n'a encore été prise sur le relèvement du plafond de la dette. Par ailleurs, suite à sa reconduction à la tête de la Fed, Jerome Powell a changé de tonalité. Le président de la Fed a en effet déclaré que le nouveau variant Omicron accentuait le risque inflationniste et qu'il pourrait favoriser une accélération du tapering.

Plus tôt dans le mois, la COP 26 s'était achevée sur une note mitigée avec un renoncement partiel sur l'utilisation du charbon et des financements insuffisants à destination des pays les plus vulnérables.

Sur le mois, les indices Eurostoxx 50 et MSCI Emerging Markets en euro avec dividendes réinvestis ont cédé respectivement 4,33% et 2,14%, alors que l'indice World ACWI en euro a gagné 0,34%.

- **Décembre 2021**

En Europe, l'actualité sanitaire a été marquée par une recrudescence des cas de Covid et le durcissement des restrictions gouvernementales qui ont pesé sur la confiance. En parallèle, la réunion de la BCE a confirmé sans surprise la fin du plan d'achat PEPP en mars 2022 et la volonté d'adopter une approche flexible et accommodante pour les prochains mois.

Aux Etats-Unis, face aux craintes inflationnistes, le plan de relance souhaité par Joe Biden devra être revu suite à une absence de majorité au Congrès.

En parallèle, la Fed a confirmé l'accélération de la réduction des rachats d'actifs, afin de lutter contre une inflation qui n'apparaît plus comme transitoire.

Parmi les autres actualités internationales, les autorités chinoises ont décidé d'une inflexion de la politique monétaire locale avec l'annonce de la baisse du taux de prêt à 1 an par la People's Bank of China (PBOC) afin de réduire le coût de financement de l'économie réelle. Notons également les tensions persistantes qui ont opposé des pays de l'OTAN et la Russie à propos de l'Ukraine, avec pour conséquences une nette hausse des prix du gaz européen et, dans une moindre mesure du pétrole.

Malgré ces nouvelles mitigées, les indices actions MSCI World ACWI, Eurostoxx 50 et MSCI Emerging Markets en euro avec dividendes réinvestis ont progressé en décembre de respectivement 2,94%, 5,81% et 1,21%.

- **Janvier 2022**

Les nouvelles publications d'inflation à des niveaux record ont ajouté de la pression sur la politique des banques centrales qui ne peuvent désormais plus ignorer la menace inflationniste malgré leur volonté de ne pas endommager la croissance économique. La Fed a ainsi durci sa position sur la prochaine normalisation de sa politique monétaire, ce qui a conduit les investisseurs à s'alléger à la fois sur les actions et les obligations. A l'inverse des autres grandes puissances, la Chine a fait un petit pas vers plus d'assouplissement en abaissant deux taux de référence du financement de l'économie.

La montée des tensions entre les Etats-Unis et la Russie à propos de l'Ukraine a également pesé sur le moral des investisseurs qui ont craint des conséquences sur le prix et l'approvisionnement du gaz, notamment pour l'Europe.

Par ailleurs, la propagation du variant Omicron s'est renforcée au cours du mois de janvier, pénalisant toujours les chaînes de production à travers le monde. Cependant, sa moindre gravité a permis d'éloigner le risque sanitaire des préoccupations actuelles du marché.

Dans ce contexte tendu, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis a chuté de 3,54% et l'indice Eurostoxx 50 de 2,78%.

- **Février 2022**

Le mois de février a été principalement marqué par les tensions entre la Russie et l'Otan qui se sont accentuées avec l'invasion de l'Ukraine par l'armée russe en fin de mois. Les attaques militaires russes sur le sol ukrainien se sont traduites par une condamnation quasi-unanime de la communauté internationale et la mise en place de lourdes sanctions économiques à l'encontre de la Russie.

Sur le plan économique, la dynamique jusqu'à présent favorable, s'est accompagnée par un renforcement des tensions inflationnistes de part et d'autre de l'Atlantique, atteignant notamment 5,1% sur un an en zone euro et 7,5% aux Etats-Unis. Le durcissement du discours des membres de la Banque Centrale américaine a cependant laissé craindre un resserrement rapide et marqué de leur politique monétaire dès le mois de mars.

Du côté des nouvelles positives, les effets de la vague Omicron se sont nettement estompés en dehors de l'Asie, ce qui s'est notamment traduit par une amélioration globale de l'activité manufacturière et le rebond des indicateurs avancés de l'économie. La guerre en Ukraine risque malheureusement de changer la situation.

Dans ce contexte tendu, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis a chuté de 2,77% et l'indice Eurostoxx 50 de 5,92%. Les investisseurs ont préféré privilégier les valeurs refuges comme l'or, tandis que les tensions inflationnistes couplées aux incertitudes sur l'offre ont alimenté la hausse du pétrole.

- **Mars 2022**

La guerre en Ukraine s'est poursuivie entraînant des difficultés d'approvisionnement sur certaines matières premières et la mise en place de sanctions économiques par les pays de l'OTAN contre la Russie. Cependant, le retrait des troupes russes au nord de l'Ukraine en fin de mois, les concessions accordées par le président Zelensky et le déblocage des réserves stratégiques américaines de pétrole ont permis aux investisseurs d'espérer une désescalade du conflit au cours des prochains mois.

Le second sujet de préoccupation des marchés a été l'inflation qui a continué sa forte progression sur un an aux Etats-Unis et en Europe, notamment en raison de la hausse du prix des matières premières. La Banque centrale

américaine a d'ailleurs logiquement enclenché la première hausse des taux d'un long cycle de normalisation monétaire.

A l'inverse, le Conseil d'Etat en Chine a confirmé la volonté du pays de déployer des mesures monétaires et budgétaires efficaces afin de relancer une croissance économique ralentie par une recrudescence des cas de Covid et de nouveaux confinements localisés.

Au cours du mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis a rebondi de 3,13% alors que les indices Eurostoxx 50 et des pays émergents cédaient respectivement -0,46% et -1,17% et que la plupart des indices obligataires étaient également orientés à la baisse.

- **Avril 2022**

Au cours du mois, les indicateurs avancés de l'économie PMI sont restés élevés en Europe et aux Etats-Unis, en raison notamment de la reprise des services dans un contexte d'assouplissement des contraintes sanitaires. Cependant, les composantes manufacturières ont ralenti du fait des difficultés d'approvisionnement et du conflit en Ukraine.

En zone euro, le taux d'inflation a continué son ascension en atteignant 7,5% en avril, poussant la BCE à confirmer son projet de normalisation de sa politique monétaire malgré la révision des perspectives de croissance. Hors Europe, la Fed a enclenché son cycle de remontée des taux directeurs alors que la Banque du Japon a préféré maintenir une politique monétaire ultra accommodante qui a conduit à la poursuite de l'affaiblissement du yen. En Chine, les mesures de confinement ont lourdement pénalisé l'activité locale. Cependant, les autorités ont annoncé vouloir soutenir l'économie et rassurer les investisseurs.

Au cours du mois, les indices des actions mondiales MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis et EuroStoxx 50 ont cédé respectivement 2,97% et 2,08%. Les principaux indices obligataires étaient également orientés à la baisse en raison d'une tension sur les taux d'intérêt.

- **Mai 2022**

En zone euro, le mois a été marqué par une nouvelle poussée de l'inflation qui a atteint 8,1% en mai. Les premiers impacts sur la consommation des ménages se sont fait sentir, avec des indicateurs de confiance des ménages s'inscrivant à des niveaux faibles et une contraction du PIB au premier trimestre en France. Cependant, les membres de la BCE ont réitéré leur priorité d'enrayer l'inflation en remontant les taux dès cet été afin de mettre fin aux taux négatifs.

Aux Etats-Unis, la FED a également indiqué qu'elle poursuivrait le durcissement de sa politique monétaire avec encore plusieurs hausses des taux de probablement 50 bps. Pour l'instant, les conséquences se sont surtout focalisées sur le secteur immobilier avec des ventes de logements tombées au plus bas depuis début 2020.

En Chine, les anticipations de levée des confinements dans les principales grandes villes du pays a permis d'envisager une reprise d'activité progressive qui s'est notamment traduite dans les PMI publiés pour le mois de mai. Toutefois, la Chine pourrait manquer son objectif de croissance économique pour 2022 malgré les mesures de soutien à l'économie initiées au cours des derniers mois.

Au cours du mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis a cédé 1,41% alors que l'indice Eurostoxx 50 a légèrement rebondi de 0,87%. Les principaux indices obligataires étaient une nouvelle fois orientés à la baisse en raison d'une tension sur les taux d'intérêt.

- **Juin 2022**

Au cours du mois, les publications économiques ont commencé à refléter le ralentissement de part et d'autre de l'Atlantique, avec notamment une chute des indicateurs avancés de l'économie PMI. En parallèle, les chiffres

d'inflation se sont maintenus à des niveaux records, ce qui a laissé planer un risque de stagflation que n'apprécient jamais les marchés.

Afin de lutter contre l'inflation, la Banque centrale américaine a décidé de relever ses taux directeurs de 75 points de base, la plus forte hausse depuis 1994. A l'exception du Japon, les principales autres banques centrales des pays développés et émergents ont également enclenché une dynamique de resserrement monétaire. En Europe, la BCE a en parallèle annoncé la mise en place d'un outil permettant de lutter contre une éventuelle fragmentation de la zone euro afin de protéger les pays les plus fragiles d'une possible nouvelle crise de la dette. A contre tendance des autres pays, la Chine a allégé les restrictions liées à l'épidémie de Covid-19 et poursuivi sa stratégie de redémarrage de son économie.

Dans ce contexte de craintes d'une possible entrée en récession, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'indice Eurostoxx 50 avec dividendes réinvestis ont cédé respectivement 6,17% et 8,76% au cours du mois.

- **Juillet 2022**

En juillet, la Fed américaine a poursuivi sa politique volontariste de resserrement monétaire (+75 pb) afin de lutter contre l'inflation et le risque de désencrage des anticipations d'inflation. La BCE a quant à elle relevé ses taux de 50 pb et a ainsi mis fin à la politique de taux négatifs initiée en 2014.

Alors que les chiffres de l'inflation ont atteint des records, les premiers effets des politiques restrictives ont été observés au travers de l'affaiblissement de la demande et des indicateurs avancés, les Etats-Unis connaissant une récession technique après deux trimestres consécutifs de contraction.

En Europe, la crainte des investisseurs d'une coupure des approvisionnements du gazoduc Nord Stream 1 ne s'est pas matérialisée et les livraisons de gaz russe à l'Europe ont partiellement repris après 10 jours d'interruption pour maintenance.

A l'inverse de la tendance du mois précédent, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'indice Eurostoxx 50 avec dividendes réinvestis se sont repris respectivement de 9,69% et 7,44% au mois de juillet. En revanche, l'indice des actions chinoises a perdu 6,96%.

- **Août 2022**

Le début du mois d'août a commencé favorablement pour les marchés qui ont apprécié les bons résultats des entreprises au second trimestre et l'adoption par le Sénat américain d'un plan de 433 milliards de dollars sur 10 ans concernant la santé, l'énergie et les infrastructures.

Cependant, le mois d'août a également confirmé le ralentissement de l'économie mondiale au travers des publications de PMI passant en zone de contraction, notamment aux États-Unis et en Europe. Par ailleurs, la crise énergétique s'est intensifiée en Europe avec un prix du gaz naturel qui a atteint de nouveaux records au moment où les États cherchaient à augmenter leur stock de gaz pour l'hiver et où la Russie réduisait son approvisionnement.

En fin de mois, la conférence annuelle de Jackson Hole a permis aux banquiers centraux de réitérer fermement leur objectif de stabilité des prix et la nécessité de poursuivre durablement le durcissement de leurs politiques monétaires. L'anticipation d'une récession prochaine par les investisseurs a conduit à une accentuation de la baisse des marchés avec notamment l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'indice Eurostoxx 50 avec dividendes réinvestis qui ont respectivement fléchi de 2,33% et 5,10% au mois d'août.

- **Septembre 2022**

Aux États-Unis, la Fed a relevé ses taux de 75 bps pour la troisième fois consécutive, ses membres ayant confirmé la nécessité de voir les anticipations d'inflation de long terme baisser significativement, quel qu'en soit le coût.

En Europe, l'inflation en zone euro a atteint un nouveau sommet à 10% sur un an, notamment en raison de la diffusion de la hausse des prix de l'énergie dans l'économie. Les ministres européens se sont mis d'accord sur un ensemble de mesures concernant une baisse de la consommation d'énergie et une taxe de solidarité pour les énergéticiens. Par ailleurs, la victoire de la coalition des droites italiennes aux élections générales était largement anticipée et n'a pas provoqué de perturbations sur les marchés, contrairement au Royaume-Uni où les annonces budgétaires ont provoqué une forte défiance et provoqué une chute de la devise ainsi qu'une hausse des taux.

Enfin, la publication des indicateurs en Chine a confirmé la timide reprise économique malgré l'assouplissement monétaire des derniers mois.

L'anticipation d'une récession prochaine par les investisseurs a conduit à une nouvelle correction sur les marchés actions avec notamment une baisse de l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro de 7,18%. Les actions de la zone euro et des pays émergents ont cédé respectivement 5,57% et 9,34%.

B. Politique de gestion

- **Octobre 2021**

Le fonds affiche une performance en forte hausse sur le mois d'octobre, dans un contexte particulièrement favorable aux marchés actions des pays développés. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition au secteur minier, aux petites et moyennes valeurs en Europe et en Chine, à la Russie et la transition énergétique en particulier. La thématique des métaux précieux et des actions aurifères a également été un contributeur à la performance tandis que les couvertures sur les marchés actions développés, émergents et obligataires, ainsi que la faiblesse du marché du crédit ont pesé sur la performance du portefeuille.

Au cours du mois, nous avons considéré que la perception des risques était exagérée par le marché. Ainsi, nous avons profité du repli pour renforcer l'exposition du portefeuille à des actifs décotés, à l'image des actions européennes ou de la dette subordonnée financière. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions rehaussée à 21,7%. Par ailleurs, la thématique des métaux précieux présentant une faible visibilité à court terme, nous avons préféré réduire notre position sur cette classe d'actifs.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Ixios Global Mining et Lonvia Avenir Mid Cap Europe se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Novembre 2021**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois de novembre, dans un contexte chahuté en fin de mois par l'apparition du variant Omicron. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition aux actifs chinois ainsi qu'à ses couvertures sur les marchés actions, tandis que le segment des petites et moyennes valeurs européennes, nos couvertures obligataires ainsi que nos expositions sur les actions et devises émergentes, notamment russes, ont pesé sur la performance du portefeuille.

Au cours du mois, nous avons été amenés à piloter activement la pondération de la poche actions du portefeuille. Alors que les conditions favorables du début de mois nous ont incité à renforcer l'exposition aux pays développés, nous avons par la suite significativement réduit le risque du portefeuille du fait de la dégradation de la situation sanitaire. Cela s'est traduit par la mise en place de couverture sur les marchés actions mais également par la vente de nos positions sur les métaux précieux, du fait des difficultés rencontrées sur les platinoïdes. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions abaissée à 19%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Fullgoal China Small & Mid Cap Growth et IVO Fixed Income Europe se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Décembre 2021**

Le fonds affiche une performance en hausse sur le mois de décembre, dans un contexte chahuté par les annonces des banques centrales et de la propagation des cas de Covid. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de la bonne dynamique des actions sur les marchés développés, de la forte appréciation du secteur minier ainsi que de la reprise du peso mexicain. Par ailleurs, nos couvertures sur les obligations US ont bénéficié de la hausse des taux tandis que les actions chinoises ont pesé sur la performance ainsi que les actifs liés à la Russie, pénalisés en fin d'année par la chute du gaz naturel dans un contexte de tensions politiques.

Au cours du mois, l'apaisement des craintes liées au variant Omicron nous a incité à renforcer graduellement notre exposition aux actions sur les marchés développés. Nous avons par ailleurs renforcé nos expositions à la Chine du fait de l'inflexion de la politique monétaire, ainsi qu'aux sociétés aurifères dans un contexte d'inflation persistante. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions renforcée à 22,6%.

- **Janvier 2022**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois de janvier, dans un contexte chahuté par les craintes de resserrement monétaire et de tensions géopolitiques entre l'Otan et la Russie. Au cours du mois, nos protections à la remontée des taux, notre position sur le secteur bancaire européen et nos couvertures sur les actions européennes ont été les principaux contributeurs à la performance. A l'inverse, nos positions sur les petites et moyennes valeurs européennes, la Chine ou la transition énergétique, ont souffert de la rotation factorielle et enregistré une sous-performance significative sur le mois. Par ailleurs, les actifs russes ont été pénalisés par la menace de sanctions malgré la dynamique favorable au secteur de l'énergie.

Au cours du mois, la volatilité des marchés nous a incité à revoir l'allocation du portefeuille. Nous avons réduit notre exposition aux valeurs de croissance européennes et privilégié un renforcement du facteur "value" au travers du secteur bancaire européen et des sociétés minières. Au sein du marché asiatique, nous avons allégé notre position sur le Japon afin de renforcer les actions hongkongaises qui bénéficient de perspectives plus favorables. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 22,6%. Au sein de la poche de diversification, nous avons significativement réduit notre exposition au crédit européen afin de réduire les risques du portefeuille. Nous avons également initié une position sur les matières premières, en particulier les métaux stratégiques impliqués dans les activités dites durables. Par ailleurs, face au risque de sanction sur la Russie, nous avons préféré arbitrer nos positions sur le rouble au profit du dollar canadien, sensible également à l'appréciation des prix de l'énergie.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Axiom European Banks Equity et Ivo Fixed Income se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar

- **Février 2022**

Le fonds affiche une performance en forte baisse sur le mois de février, dans un contexte de conflit armé en Ukraine. Au cours du mois, le portefeuille a bénéficié de son exposition à la thématique des métaux, au travers des sociétés aurifères et minières ainsi qu'aux métaux de la transition énergétique. La gestion active de nos positions sur les taux US ainsi que notre arbitrage entre les taux allemands et français ont apporté une protection additionnelle, de même que les diverses couvertures sur les actions internationales. Toutefois, la baisse des actifs risqués (actions internationales, dette émergente, crédit d'entreprise) a contribué négativement à la performance. En particulier, nos positions sur les actions russes, bien que limitées, ont été le principal détracteur à la performance suite aux sanctions internationales sur le pays. Ces positions, qui visaient à nous exposer à la hausse des prix de l'énergie dans un contexte inflationniste, ont été liquidées dès le début du conflit.

L'aggravation des tensions avec la Russie nous a amené à réduire les risques du portefeuille au cours du mois. Cela s'est traduit par la réduction de nos positions sur les marchés actions ainsi que sur le crédit d'entreprises. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 18,5%.

Par ailleurs, nous avons tout au long du mois renforcé nos positions sur les matières premières. En effet, nous considérons que l'exposition aux métaux stratégiques et aux métaux précieux offre une opportunité d'investissement dans un contexte inflationniste et face aux enjeux de la transition énergétique et climatique.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Amilton Premium Europe et Ixios Global Mining se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Mars 2022**

Le fonds affiche une performance en progression sur le mois de mars, dans un contexte d'apaisement graduel des inquiétudes liées au conflit en Ukraine. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition aux actions américaines et européennes, plus particulièrement aux secteurs cycliques tels que les sociétés minières et bancaires. Au sein des actifs de diversification, l'exposition aux matières premières, au peso mexicain ainsi que la dynamique favorable de nos stratégies de performance absolue ont été autant de sources de performance additionnelle. Le portefeuille a toutefois souffert de son exposition aux actifs chinois, impactés par la dégradation de la situation sanitaire, de même que certaines positions de couvertures suite au rebond des actions des marchés développés.

Le contexte de marché, toujours volatil, a été propice aux ajustements. Ainsi, après avoir achevé le mois de février avec un positionnement défensif, nous avons significativement déployé les liquidités du portefeuille afin de profiter de multiples opportunités. Cela s'est notamment traduit par un renforcement de l'exposition actions sur les marchés développés, en particulier au travers du secteur bancaire européen présentant des valorisations attractives. Nous avons par ailleurs initié des positions significatives sur le crédit High Yield européen qui a retrouvé des taux de rendement élevés. Enfin, l'implémentation de plans de soutien en Chine nous a incité à renforcer notre exposition aux actifs chinois et plus largement aux actifs émergents, aussi bien au travers des actions, de la dette et des devises. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 32,5%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds BGF China Bond et Schroder GAIA Two Sigma se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Avril 2022**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois d'avril, dans un contexte de renforcement des tensions inflationnistes et de révisions de croissance à la suite du conflit en Ukraine. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de ses couvertures sur les actions internationales, particulièrement du secteur des technologies US ainsi que de la performance des obligations chinoises et du secteur de l'énergie. Le mouvement de hausse des taux a quant à lui fortement pénalisé la poche obligataire du portefeuille tandis que la Chine ou certains secteurs, à l'image des banques ou des sociétés minières, y ont contribué négativement.

Dans un contexte dominé par la politique des banques centrales, nous avons privilégié dès le début du mois une approche plus prudente, notamment à l'égard des secteurs présentant un biais croissance et une sensibilité à la remontée des taux d'intérêt du fait de niveaux de valorisations potentiellement élevés. Ainsi, nous avons été amenés à réduire l'exposition du portefeuille par la mise en place de couvertures sur le secteur des technologies aux Etats-Unis. Nous avons par ailleurs allégé le risque crédit du portefeuille et partiellement couvert le risque de taux porté par les obligations d'entreprises européennes afin de nous prémunir d'une accélération des anticipations d'inflation. Enfin, nous avons tactiquement réduit notre exposition au peso mexicain dans la continuité de l'allègement des risques du portefeuille. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 28%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds BGF World Energy et BGF China Bond se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Mai 2022**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois de mai, dans un contexte persistant de tensions inflationnistes et de leurs impacts sur l'économie mondiale. Au cours du mois, le fonds a principalement été impacté par la correction des valeurs sensibles à la remontée des taux, notamment les actions US et le crédit d'entreprises en Europe. Par ailleurs, la thématique des métaux a souffert de la baisse des investissements en Chine tandis que la gestion tactique des couvertures du portefeuille ainsi que l'exposition aux secteurs bancaires et de l'énergie ont contribué positivement à la performance.

Au cours du mois, après avoir poursuivi la réduction des risques du portefeuille, notamment au travers de la réduction d'actifs sensibles à la remontée des taux et du dollar, nous avons graduellement renforcé l'exposition du portefeuille en levant nos couvertures sur les valeurs technologiques aux États-Unis et les valeurs minières. Par ailleurs, les anticipations d'inflation semblant atteindre un pic, nous avons renforcé nos positions sur les obligations d'état US dont le rendement est désormais attractif. Enfin, nous avons tactiquement réduit notre exposition au yuan chinois et profité de la valorisation du yen pour initier une position sur la devise. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 29%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Axiom European Banks Equity et BofA MLCX Commodity Alpha se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Juin 2022**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois de juin, dans un contexte de craintes renforcées de ralentissement de l'économie mondiale. Au cours du mois, le fonds a été impacté par la correction généralisée des actions internationales, avec des baisses prononcées des secteurs cycliques à l'image des sociétés minières, des banques ou de l'énergie. Le fonds a également souffert de la dégradation du marché du crédit. Toutefois, le fonds a bénéficié du rebond des actions chinoises, portées par la levée graduelle des restrictions sanitaires et de la réouverture de l'économie ainsi que de la présence de couvertures visant à réduire le risque du portefeuille.

Au cours du mois, après avoir poursuivi la réduction des risques du portefeuille, notamment au sein de la poche actions développées et du secteur minier, nous avons renforcé légèrement nos positions sur la Chine. Nous avons par ailleurs réduit nos risques sur le crédit et les matières premières pour prendre en compte la hausse de la volatilité des marchés. Nous avons en outre initié une position d'aplatissement sur la courbe des taux européen afin de refléter nos craintes sur la croissance de la région. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 23%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds BGF China et Schroder Gaia Two Sigma se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Juillet 2022**

Le fonds affiche une performance en progression sur le mois de juillet, dans un contexte de baisse soutenue des taux d'états malgré le resserrement monétaire entrepris par les banques centrales, soutenant les actifs risqués. Au cours du mois, le fonds a principalement bénéficié de l'appréciation des marchés actions des pays développés et du crédit européen. Nos stratégies de diversifications sur les fonds de performances absolues ainsi que sur les matières premières ont également contribué à la performance tandis que la correction des actifs chinois et nos positions de couverture actions et obligataires ont été les principaux détracteurs à la performance.

Au cours du mois, nous avons été particulièrement actifs sur la gestion de nos positions obligataires. Dans un contexte de baisse des taux d'états au cours des dernières semaines et d'anticipations d'inflation qui nous

paraissent trop faible et face à la perspective de nouvelles hausses de taux directeurs de la part des banquiers centraux, nous avons graduellement cédé nos positions sur les obligations longues US et renforcé nos couvertures sur les taux européens ainsi que sur nos positions indexées à l'inflation. Au sein de la poche actions, nous avons profité de la hausse des marchés pour alléger notre exposition aux actions US. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de XX%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Lonvia Avenir Euro et Indep Haut Rendement se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Août 2022**

Le fonds affiche une performance stable sur le mois d'août malgré le renforcement des inquiétudes sur le front de l'inflation et de l'accélération du resserrement monétaire entrepris par les banques centrales. Au cours du mois, le fonds a principalement bénéficié de ses positions de couvertures sur la remontée des taux en Europe et aux États-Unis. Nos positions sur les actions chinoises et les secteurs cycliques ont également contribué favorablement, de même que nos stratégies de performance absolue. La baisse des actions et du crédit en Europe a été la principale source de contreperformance.

En début de mois, l'attractivité des rendements sur le marché du crédit nous a incité à renforcer tactiquement nos positions sur la classe d'actifs. Par ailleurs, nous avons profité de la volatilité sur les marchés obligataires pour initier une position de normalisation de la courbe de taux US, celle-ci ayant vocation à protéger le portefeuille en cas de scénario de récession. Au sein de la poche actions, nous avons réduit le risque spécifique au marché chinois au profit des marchés émergents et réduit notre exposition au secteur bancaire européen. Enfin, au sein de la poche performance absolue, nous avons pris nos bénéfices sur nos stratégies quantitatives et intégré une nouvelle position sur une stratégie de fusion & acquisition afin de s'adapter à l'environnement de marché. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 19,7%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Fullgoal China Small & Mid Cap Growth et Sextant France Engagement se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Septembre 2022**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois de septembre dans un contexte de renforcement des craintes économiques liées à la progression de l'inflation et à la crise énergétique. Au cours du mois, le fonds a principalement souffert de la correction sur les actifs risqués, en particulier au sein des actions européennes et asiatiques, ainsi que sur l'univers des obligations d'entreprises. Nos positions de couvertures et d'arbitrage sur les taux en Europe et aux États-Unis ont offert une protection au portefeuille face à la remontée des taux, de même que nos couvertures sur les actions de petite et moyenne capitalisation en Europe et au Royaume-Uni. Enfin, nos positions sur les devises ont également apporté une contribution positive sur le mois.

Le mois de septembre a donné lieu à une gestion active et opportuniste du fait de la volatilité toujours élevée des marchés. Ainsi, après avoir cherché à profiter de l'affaiblissement des marchés en réhaussant notre niveau d'exposition suite aux nouvelles encourageantes sur le front de l'inflation chinoise et de la baisse des prix du pétrole, nous avons graduellement abaissé le niveau de risque du portefeuille, notamment par l'allègement de nos poches actions internationales et crédit. Nous avons par ailleurs pris nos bénéfices sur notre stratégie d'arbitrage de la courbe des taux US, celle-ci ayant atteint les objectifs fixés. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de -2,47%.

C. Principaux mouvements

ACHATS

Nom de l'Instrument financier	Code ISIN ou Bloomberg	Montant global des mouvements sur la période
USD/CNH PH FUT Dec22	CHYZ2 Curncy	8 362 912,8
EURO-BOBL FUTURE Sep22	OEU2 Comdty	7 013 850
US 5YR NOTE (CBT) Dec21	FVZ1 Comdty	3 477 329,9
US 10yr Ultra Fut Dec22	UXYZ2 Comdty	3 422 453,13
US 5YR NOTE (CBT) Mar22	FVH2 Comdty	3 398 718,26

VENTES

Nom de l'Instrument financier	Code ISIN ou Bloomberg	Montant global des mouvements sur la période
USD/CNH PH FUT Sep22	CHYU2 Curncy	8 374 455,6
EURO-BOBL FUTURE Dec22	OEZ2 Comdty	6 992 760
US 10yr Ultra Fut Dec22	UXYZ2 Comdty	3 676 656,25
US 5YR NOTE (CBT) Dec21	FVZ1 Comdty	3 493 501,44
US 5YR NOTE (CBT) Mar22	FVH2 Comdty	3 459 586,14

D. Détention de parts de FCP promus ou gérés par Meeschaert Asset Management au 30 septembre 2022

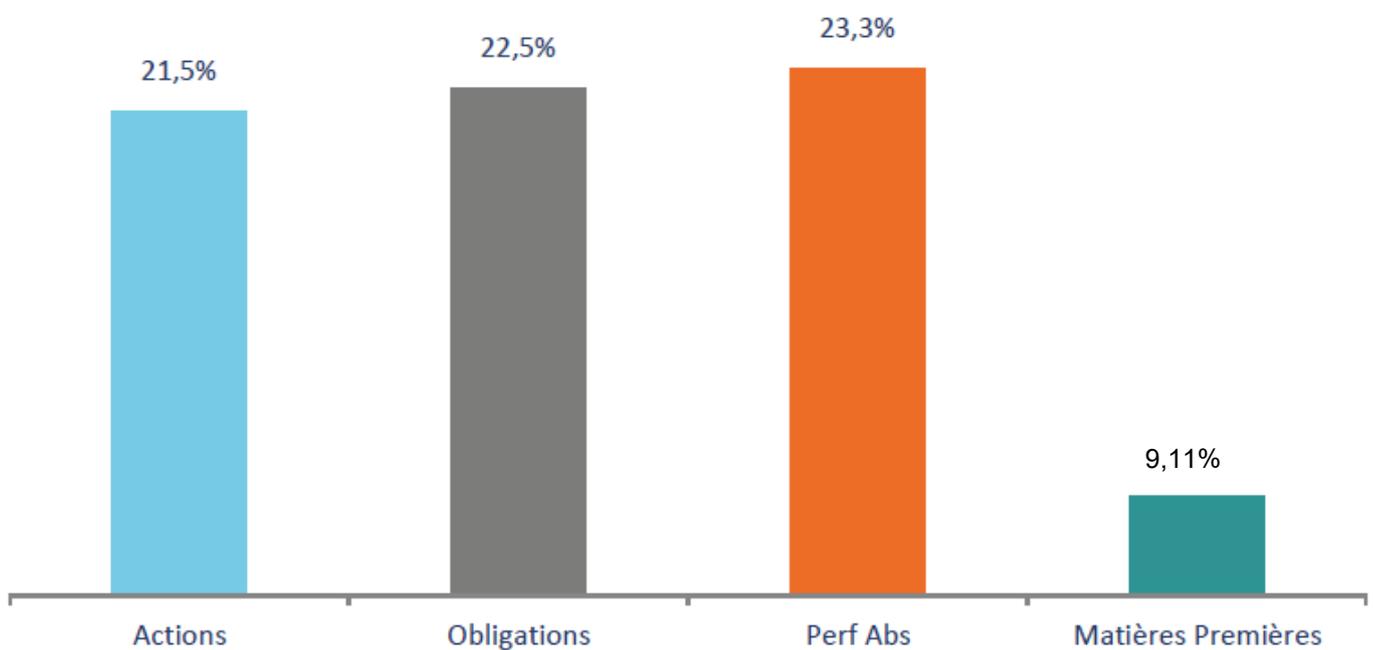
Code ISIN	Nom du fonds	Nombre de parts	VL	Valorisation	% de l'actif net
FR0012830933	MAM PREMIUM EUROPE I	90,3	18 980,07	1 713 900,32	6 71%
FR0011683051	MAM HIGH YIELD ESG I	157	11 046,83	1 734 352,31	6,79%

3. PERFORMANCES

	30-sept-22	30-sept-21	Variation
Valeur Liquidative	97,26	107,13	-9,21%
Nombre de parts	262 472,89	244 451,57	7,37%
Actif net	25 530 532,02	26 189 329,23	-2,52%

Source Bloomberg, et Meeschaert AM- Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances

Exposition nette par classe d'actifs



5. INFORMATIONS RELATIVES AUX INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET AUX TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE

Changes à terme

Date de valorisation : 30/09/2022

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
CACEIS	NEANT

Dépôts de garantie

Date de valorisation : 30/09/2022

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
CACEIS	375 479,35

Instruments financiers dérivés

Date de valorisation : 30/09/2022

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
CACEIS	12 819 495,88

6. TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS – REGLEMENT SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)

Au cours de l'exercice écoulé, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

7. PERSPECTIVES

Les neuf premiers mois de l'année ont été marqués par une actualité fluctuante, avec des marchés d'actions et d'obligations internationaux qui affichent des baisses marquées. La guerre en Ukraine a profondément modifié les anticipations des stratégestes qui privilégiaient notamment les actifs risqués cycliques mais qui ont revu leurs positions au fil de l'année. Le net durcissement du ton des principales banques centrales dans le monde pour lutter contre une inflation galopante a également surpris par son ampleur, en particulier aux Etats-Unis, où la banque centrale a augmenté ses taux directeurs de 3% (de 0,25% à 3,25%) entre mars et septembre. L'objectif de la FED est clairement de maîtriser l'inflation comme l'a répété J.Powell lors de la conférence de Jackson Hole, même si cela passe par un ralentissement économique significatif. D'ailleurs au cours des deux premiers trimestres de l'année 2022, le PIB américain a baissé. En Zone Euro, la Banque Centrale Européenne qui n'avait pas touché à son taux de refinancement depuis 2016 a procédé à une hausse de 50 bps en juillet puis de 75 bps en septembre, malgré les inquiétudes sur la croissance nées du conflit en Ukraine.

Même s'il est difficile de bien mesurer l'impact de toutes les forces de marchés qui se superposent actuellement, nous pensons que nous sommes désormais entrés dans un régime stagflationniste avec une croissance plus basse mais une inflation plus élevée que par le passé. Pour autant, les marchés actions ne devraient pas s'effondrer d'ici la fin de l'année. En revanche, nous devrions continuer à observer une volatilité élevée.

En termes de secteurs, nous avons une légère préférence pour les sociétés minières ou pétrolières qui nous semblent mal valorisées dans un monde où l'offre devrait rester sous pression, mais également pour les sociétés foncières de la Zone Euro qui présentent une décote élevée sur leurs actifs nets. Néanmoins, les entreprises de qualité présentant des bilans solides et une activité moins cyclique pourraient reprendre la main dans un contexte de ralentissement, comme ce fût le cas en juillet en Europe où l'indice des valeurs de qualité a repris 7% à l'indice « value ».

Au niveau géographique, nous maintenons une allocation équilibrée avec cependant une prudence plus marquée sur l'Europe dont l'économie devrait souffrir de la hausse des prix de l'énergie (du gaz en particulier), et sur les Etats-Unis en raison de valorisations qui nous semblent encore peu attractives compte tenu de la remontée des taux d'intérêt. Les actions chinoises et des pays émergents présentent un peu plus d'intérêt relatif à condition d'être sélectif et d'être conscients des risques. En Chine, par exemple, on ne peut exclure un retour des cas de Covid, un changement d'orientation politique ou des tensions à propos de Taïwan.

Coté obligataire, le durcissement en cours des politiques monétaires des principales banques centrales pour enrayer l'inflation nous amène toujours à rester prudents sur les grands marchés obligataires mondiaux. Les perspectives de récession dans de nombreux pays pourraient à l'inverse entraîner des baisses de taux mais qui devraient rester contenues tant que l'inflation n'aura pas nettement reflué. En revanche, nous restons positifs sur les obligations chinoises en devise locale qui ont bénéficié d'une devise stable ainsi que de taux réels positifs. Leur intérêt relatif par rapport aux obligations américaines pourrait néanmoins se réduire au fur et à mesure de la hausse des taux.

Sur les obligations d'entreprises européennes, nous pensons que l'écartement des primes de risques sur les titres de courte maturité offrent désormais des rendements plus attractifs.

Par ailleurs, l'univers des matières premières devrait toujours présenter de nombreuses opportunités au cours des prochains mois. En particulier, les métaux industriels liés à la transition énergétique, dont les prix ont nettement corrigé au cours des derniers mois, nous semblent constituer un axe porteur à long terme. Concernant les prix du pétrole et du gaz, la mise à l'écart de la Russie s'est traduite par une hausse des prix.

Néanmoins à plus court terme, l'ensemble des matières premières pourrait être pénalisé par les craintes d'un ralentissement économique mondial.

8. EVENEMENTS INTERVENUS SUR L'OPC

Modification de l'exposition maximale sur marché actions (diminution de 100% à 60%).

9. POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Dans le cadre de ses activités de gestion collective et pour le compte de tiers, MEESCHAERTAM n'a pas un accès direct aux marchés et n'exécute pas elle-même les ordres résultant de ses décisions d'investissement ; la Société fait appel aux services d'intermédiaires.

Conformément à la réglementation, MEESCHAERTAM a l'obligation d'agir au mieux des intérêts de ses clients et des porteurs de parts lorsqu'elle transmet pour exécution des ordres auprès d'autres entités, résultant de ses décisions d'investissement.

MEESCHAERT AM s'assure, donc, de sélectionner, avec soin, ses intermédiaires, de vérifier qu'ils disposent de mécanismes d'exécution d'ordres visant à obtenir le meilleur résultat possible pour ses clients et porteurs de parts et de les évaluer annuellement.

Les critères de sélection et d'évaluation des intermédiaires sont, notamment, les suivants :

- La qualité de l'exécution des ordres,
- La rapidité de l'exécution des ordres,
- La probabilité de l'exécution des ordres,
- La taille et la nature des ordres,

Le coût total de la transaction reste néanmoins le critère prépondérant.

La politique de meilleure sélection des intermédiaires de Meeschaert Asset Management est accessible sur le site Internet de la Société : www.meeschaert-am.com

10. POLITIQUE D'EXECUTION DES ORDRES : N/A

11. POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

La société de gestion MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT a élaboré une politique de droits de vote, mise à jour en tant que de besoin et qui présente les conditions dans lesquelles elle entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion.

Le document « politique de vote » et le rapport rendant compte des conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés sont consultables sur le site internet www.meeschaert-am.com ou adressés à tout porteur qui en

ferait la demande auprès de MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75755 Paris Cedex 15.

12. FRAIS DE RETOCESSIONS ET D'INTERMEDIATION

A. Commissions de Souscription/Rachat

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats	Assiette	Taux barème
Commission de souscription non acquise à l'OPC	Valeur liquidative × Nombre de parts	3,00 % maximum
Commission de souscription acquise à l'OPC	Néant	Néant
Commission de rachat non acquise à l'OPC	Néant	Néant
Commission de rachat acquise à l'OPC	Néant	Néant

B. Frais de Gestion

Frais facturés à l'OPC	Assiette	Taux Barème
Frais de gestion financière	Actif Net	1,60 % TTC maximum
Frais administratifs externes à la société de gestion	Actif Net	0,30% TTC maximum
Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif Net	3,00 % TTC maximum
Commissions de mouvement	Prélèvement à chaque transaction	<u>Société de gestion</u> : Néant <u>Dépositaire</u> : Néant
Commission de surperformance	Actif Net	15% de la surperformance lorsque la performance nette de frais dépasse 4% par an. * Les rachats survenus sur la période de calcul donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables. Une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans.

* La commission de surperformance se calcule sur une période de référence de 12 mois du 1er octobre au dernier jour de bourse du mois de septembre de l'année suivante.

13. CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE GOUVERNANCE – Art. 173 de la LTECV

Le critère Environnemental désigne l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur l'environnement. Le critère Social/Sociétal désigne l'impact direct ou indirect de l'activité d'un émetteur sur ses parties prenantes (clients, fournisseurs, collectivités locales, salariés...), en référence à des valeurs universelles (droits humains,

normes internationales du travail, lutte contre la corruption...). Le critère « Gouvernance » désigne l'ensemble des processus et organisations internes de l'entreprise qui influent sur la manière dont elle est dirigée, administrée et contrôlée. Il inclut aussi les relations entre les nombreuses parties prenantes et les objectifs qui gouvernent l'entreprise. Parmi ces acteurs principaux, on retrouve notamment, les actionnaires, la direction et le conseil d'administration de l'entreprise. L'équipe de gestion s'emploie à sélectionner, de manière rigoureuse, les composants de l'actif des OPC, cependant **la prise en compte simultanément des critères relatifs au respect des objectifs ESG n'a été pas retenue.**

Conformément au règlement (UE) 2020/852 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement (UE) 2019/2088 (dit "Règlement Taxonomie"), 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.

14. METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL

Le calcul de risque global s'effectue selon la méthode de l'engagement

15. POLITIQUE DE REMUNERATION

Meeschaert AM a mis en place une politique de rémunération pour les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion ou des OPCVM.

Ces catégories de personnel comprennent les gérants, les membres du Directoire comprenant la Direction générale, les preneurs de risques, les personnes exerçant une fonction de contrôle, les personnes qui ont le pouvoir d'exercer une influence sur les salariés et tous les salariés recevant une rémunération totale se situant dans la même tranche de rémunération que les preneurs de risques et la Direction Générale.

Cette Politique détaille les grands principes relatifs à la détermination et au versement des rémunérations. La Politique est déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts et les prises de risques inconsidérées ou incompatibles avec les profils de risque des OPC qu'elle gère et de manière générale, avec l'intérêt de ses porteurs de parts.

Les détails de la Politique de rémunération actualisée sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion à l'adresse www.meeschaert-am.com. Un exemplaire papier est mis à disposition gratuitement sur demande.

Meeschaert AM a mis en place un comité de rémunération organisé conformément aux règles internes en conformité avec les principes énoncés dans la Directive 2009/65/EC et la Directive 2011/61/EU.

MEESCHAERT Asset Management a versé à son personnel sur son exercice clos au 31 décembre 2021 les montants suivants :

- Montant total brut des rémunérations fixes versées (excluant les paiements ou avantages pouvant être considérés comme faisant partie d'une politique générale et non discrétionnaire et n'ayant aucun effet incitatif sur la gestion des risques) : 4 007 k€
- Montant total brut des rémunérations variables versées : 1 266 k€.
- Nombre de bénéficiaires : 49.

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du gestionnaire dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du fonds. Les systèmes de MEESCHAERT Asset Management ne permettent pas une telle identification par fonds ;

Aussi les chiffres ci-dessous présentent le montant agrégé des rémunérations au niveau global de MEESCHAERT Asset Management :

- Montant agrégé des rémunérations des cadres supérieurs : 1 162 k€.
- Montant agrégé des rémunérations des membres du personnel de MEESCHAERT Asset Management dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds dont elle est la société de gestion (excluant les cadres supérieurs) : 2 657 k€.

16. GESTION DES RISQUES LIES AUX ACTIVITES

Pour couvrir ses risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels est exposé MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT dans le cadre ses activités, la Société dispose :

- D'une part, de fonds propres ad hoc pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle,
- D'autre part, d'une assurance responsabilité civile.

Sur les trois dernières années, MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT n'a versé aucune indemnisation à des clients au titre d'une perte ou d'un dommage causé par une personne agissant sous la responsabilité de la Société.



PANORAMA PATRIMOINE

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 septembre 2022**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 septembre 2022**

PANORAMA PATRIMOINE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régis par le Code monétaire et financier

Société de gestion
MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT
Tour Maine Montparnasse
33 avenue du Maine
75755 PARIS Cedex 15

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'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement PANORAMA PATRIMOINE relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2022, 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 de l'OPCVM constitué sous forme de fonds 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 01/10/2021 à la date d'émission de notre rapport.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*



PANORAMA PATRIMOINE

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds 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 ou de cesser son activité.

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

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Objectif et démarche d'audit

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.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

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 ;

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, www.pwc.fr*

- 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 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.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Amaury Couplez

BILAN ACTIF AU 30/09/2022 EN EUR

	30/09/2022	30/09/2021
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	24 135 491,82	25 775 200,99
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	820 955,50	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	820 955,50	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiciés 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 négoiciés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	22 948 585,81	25 514 877,72
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	22 948 585,81	25 514 877,72
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE 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
Instruments financiers à terme	365 950,51	260 323,27
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	365 950,51	260 323,27
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	400 641,91	467 887,23
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	400 641,91	467 887,23
COMPTES FINANCIERS	1 487 798,54	381 067,83
Liquidités	1 487 798,54	381 067,83
TOTAL DE L'ACTIF	26 023 932,27	26 624 156,05

BILAN PASSIF AU 30/09/2022 EN EUR

	30/09/2022	30/09/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	25 606 924,09	26 810 481,81
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)	406 572,72	-82 584,90
Résultat de l'exercice (a,b)	-482 964,79	-538 567,68
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	25 530 532,02	26 189 329,23
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	361 975,46	260 323,27
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
Instruments financiers à terme	361 975,46	260 323,27
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	361 975,46	260 323,27
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	131 424,79	123 866,07
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	131 424,79	123 866,07
COMPTES FINANCIERS	0,00	50 637,48
Concours bancaires courants	0,00	50 637,48
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	26 023 932,27	26 624 156,05

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/09/2022 EN EUR

	30/09/2022	30/09/2021
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
AUTRES OPÉRATIONS		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
XEUR FOAT EUR 1221	0,00	2 821 150,00
EURO BOBL 1222	6 825 750,00	0,00
FGBL BUND 10A 1221	0,00	2 547 300,00
FGBL BUND 10A 1222	692 450,00	0,00
US TBOND 30 1221	0,00	3 159 783,64
SP 500 MINI 1222	369 460,40	0,00
HANG SENG FUT 1221	0,00	407 351,99
DJS BAS R FUT 1221	0,00	493 470,00
MME MSCI EMER 1221	0,00	859 812,76
EURO STOXX SM 1221	0,00	1 313 660,00
EURO STOXX SM 1222	1 106 280,00	0,00
DJE 600 EUROP 1221	0,00	862 220,00
FTSE 250 I 1222	736 610,42	0,00
FTSE 100 FUT 1221	0,00	740 637,54
CNH USD / CNH 1222	1 233 231,46	0,00
CME JPY/USD 1222	803 645,62	0,00
PE MXNUSD 1221	0,00	766 051,17
PE MXNUSD 1222	930 124,13	0,00
RU USDRUB 1221	0,00	497 260,45
Options		
DJ EURO STOXX 50 11/2022 CALL 3800	121 943,85	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/09/2022 EN EUR

	30/09/2022	30/09/2021
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	1 382,59	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	11 840,00	101,93
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 instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	13 222,59	101,93
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	5 546,15	8 040,22
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	5 546,15	8 040,22
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	7 676,44	-7 938,29
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	487 527,73	447 911,50
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-479 851,29	-455 849,79
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-3 113,50	-82 717,89
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-482 964,79	-538 567,68

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé sont évalués au prix du marché. Toutefois, les instruments ci-dessous sont évalués selon des méthodes spécifiques:

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les obligations et actions européennes sont valorisées au cours de clôture, les titres étrangers au dernier cours connu.

Les warrants ou bons de souscription obtenus gratuitement lors de placements privés ou d'augmentation de capital seront valorisés dès leurs admissions sur un marché réglementé.

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion à leur valeur probable de négociation.

Titres de créances négociables :

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 des émissions de titres équivalents affectés, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre.

Toutefois, les titres de créances négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois et en l'absence de sensibilité particulière pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les titres de créances négociables dont la durée de vie est inférieure à 3 mois sont valorisés au taux de négociation d'achat. Un amortissement de la décote ou de la surcote est pratiqué de façon linéaire sur la durée de vie du TCN.

Les titres de créances négociables dont la durée de vie est supérieure à 3 mois sont valorisés au taux de marché.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue

Le fonds est investi sur une ligne H2O MULTIBONDS SP représentant 0,28 % de l'actif le 30 septembre 2022. Ce fonds est un OPCVM visé à l'article L 214-8-7 du Code monétaire et financier dont la gestion est extinctive. La valeur de ses parts dépend de la liquidation des actifs de leurs portefeuilles et présente donc des incertitudes.

Les parts de ce fonds sont valorisées sur la base de la valeurs estimative calculée par le gérant de ce fonds au 30 septembre 2022.

Le fonds est investi sur une ligne SLGP SHORT BONDS CANTONNEMENT représentant 0,02 % de l'actif le 30 septembre 2022. Ce fonds est un fonds professionnel spécialisé visé aux articles L 214-24-41 et D 214-32-15 du Code monétaire et financier dont la gestion est extinctive. La valeur de ses parts dépend de la liquidation des actifs de son portefeuille et présente donc des incertitudes.

Les parts de ce fonds sont valorisées sur la base de la valeurs estimative calculée par le gérant de ce fonds au 30 juin 2022.

En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre la valeur retenue dans l'inventaire, évaluée comme indiqué ci-dessus et le prix auquel serait effectivement réalisée la cession si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée. La valeur des parts des fonds H2O MULTIBONDS SP et SLGP SHORT BONDS CANTONNEMENT dépend des recouvrements à venir dans le cadre de leur gestion extinctive.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres qui font l'objet de contrats de cession ou d'acquisition temporaire sont évalués en conformité avec la réglementation en vigueur selon les conditions du contrat d'origine.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les opérations sur les marchés à terme ferme sont valorisées au cours de compensation et les opérations conditionnelles selon le titre du support.

La valeur de marché pour les contrats à terme ferme est égale au cours en euro multiplié par le nombre de contrats.

La valeur de marché pour les opérations conditionnelles est égale à la traduction en équivalent sous-jacent.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité du conseil d'administration de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Les swaps :

Les swaps de taux sont valorisés au taux de marché conformément aux dispositions contractuelles.

Engagements Hors Bilan :

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur de marché.

Les contrats à terme fermes sont calculés à la valeur de marché. Elle est égale au cours (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multiplié par le nombre de contrats, multiplié par le nominal et éventuellement par le cours de la devise.

Les opérations conditionnelles sont calculées à la valeur de marché qui est la traduction en équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta, éventuellement par le cours de la devise, la quotité, le nominal et le cours du sous-jacent. Le delta résulte d'un modèle mathématique 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.

Les engagements des swaps sont égaux au notionnel du swap.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de

Frais de gestion financiers :

- 1,60% TTC

Frais administratifs externes à la société de gestion : 0.30% .

DESCRIPTION DE LA METHODE DE CALCUL DES FRAIS DE GESTION VARIABLES :

Les frais de gestion variables correspondent à une commission de surperformance.

Période de référence :

La commission de surperformance se calcule sur une période de référence de 12 mois du 1er octobre au dernier jour de bourse du mois de septembre de l'année suivante.

Base et assiette de calcul :

La performance du Fonds est calculée selon la méthode indiquée, c'est-à-dire par référence à un fonds indicé réalisant une

performance annuelle de 4% et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le fonds réel.

La performance du Fonds/fonds indicé est déterminée par rapport à son actif comptable/actif indicé après prise en compte

des frais de gestion fixes et avant prise en compte de la commission de surperformance.

Provision :

Dès lors que la performance du Fonds depuis le début de la période de référence est supérieure à celle du fonds indicé,

une provision de 15% de cette surperformance est constituée à chaque calcul de la valeur liquidative.

Reprise de provision :

Dans le cas d'une sous-performance du Fonds par rapport au fonds indicé, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision (hors frais de gestion variables figés liés aux rachats et définitivement acquis à la société de gestion). Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Prélèvement :

Conformément à la réglementation en vigueur applicable au fonds à compter de l'exercice ouvert le 1er octobre 2021, la commission de surperformance ne sera définitivement perçue qu'en fin de période de référence d'un minimum de douze mois, seulement si, sur la période de référence, la performance du Fonds est supérieure à celle du fonds indicé,. Toute sous-performance du fonds au dernier jour de la période de référence devra être rattrapée au cours d'une période d'observation de 5 ans maximum, avant que la commission de surperformance ne devienne exigible. Sous ces deux conditions, elle est prélevée annuellement au bénéfice de la société de gestion sur la dernière valeur liquidative de la période de référence.

A compter du 1er octobre 2021, afin que toute sous-performance du fonds par rapport au fonds indicé soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans est instaurée. Cette période d'observation est caractérisée par une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission et sans nouvelle sous-performance constatée pendant ladite période d'observation.

La date de chaque cristallisation de la période de référence coïncide avec l'exercice comptable du Fonds.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées
Parts PANORAMA PATRIMOINE R	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/09/2022 EN EUR

	30/09/2022	30/09/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	26 189 329,23	18 748 797,50
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	5 407 083,34	8 163 939,34
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-3 437 711,68	-1 890 177,31
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	509 027,44	819 099,45
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-945 330,05	-348 823,22
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	1 902 752,53	902 933,25
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1 144 772,14	-1 397 188,37
Frais de transactions	-29 111,68	-26 469,10
Différences de change	186 490,46	52 375,62
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-2 788 128,52	1 509 899,39
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>-497 483,91</i>	<i>2 290 644,61</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-2 290 644,61</i>	<i>-780 745,22</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	160 754,38	110 792,47
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>311 071,12</i>	<i>150 316,74</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-150 316,74</i>	<i>-39 524,27</i>
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	-479 851,29	-455 849,79
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	25 530 532,02	26 189 329,23

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	820 955,50	3,22
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	820 955,50	3,22
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
Actions	2 334 294,67	9,14
Change	2 967 031,21	6,79
Taux	7 518 200,00	29,45
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	12 819 495,88	45,38

3.2. 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	820 955,50	3,22	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	0,00	0,00	0,00	0,00	1 487 798,54	5,83
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	7 518 200,00	29,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.3. VENTILATION PAR MATURITÉ RÉSIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(*)

	< 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	820 955,50	3,22	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	1 487 798,54	5,83	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	6 825 750,00	26,74	692 450,00	2,71

(*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1 USD		Devise 2 CNH		Devise 3 GBP		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	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
OPC	527 177,17	2,06	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
Créances	104 775,34	0,41	20 931,84	0,08	53 225,37	0,21	0,00	0,00
Comptes financiers	233 521,18	0,91	53 752,40	0,21	135 783,69	0,53	15 028,69	0,06
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
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	2 103 230,15	8,24	1 233 231,46	4,83	736 610,42	2,89	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/09/2022
CRÉANCES		
	Souscriptions à recevoir	25 123,38
	Rétrocession de frais de gestion	39,18
	Dépôts de garantie en espèces	375 479,35
TOTAL DES CRÉANCES		400 641,91
DETTES		
	Frais de gestion fixe	131 424,46
	Frais de gestion variable	0,33
TOTAL DES DETTES		131 424,79
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		269 217,12

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	51 377,35	5 407 083,34
Parts rachetées durant l'exercice	-33 356,03	-3 437 711,68
Solde net des souscriptions/rachats	18 021,32	1 969 371,66
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	262 472,89	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2022
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	487 944,06
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,80
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	117,18
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	533,51

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue. »

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/09/2022
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	30/09/2022
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

3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	30/09/2022
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			3 448 252,63
	FR0011683051	MAM EURO HIGH YIELD ESG Part I	1 734 352,31
	FR0012830933	MAM PREMIUM EUROPE I	1 713 900,32
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			3 448 252,63

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-482 964,79	-538 567,68
Total	-482 964,79	-538 567,68

	30/09/2022	30/09/2021
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-482 964,79	-538 567,68
Total	-482 964,79	-538 567,68

Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	30/09/2022	30/09/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	406 572,72	-82 584,90
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	406 572,72	-82 584,90

	30/09/2022	30/09/2021
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	406 572,72	-82 584,90
Total	406 572,72	-82 584,90

3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2022
Actif net en EUR	9 352 762,89	18 748 797,50	26 189 329,23	25 530 532,02
Nombre de titres	93 019,06	185 138,59	244 451,57	262 472,89
Valeur liquidative unitaire	100,54	101,26	107,13	97,26
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,45	0,17	-0,33	1,54
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,76	-1,92	-2,20	-1,84

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ITALIE				
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.0% 30-01-24	EUR	850 000	820 955,50	3,22
TOTAL ITALIE			820 955,50	3,22
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			820 955,50	3,22
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			820 955,50	3,22
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
BNP PARIBAS EASY S P 500 UCITS ETF	EUR	31 500	573 819,75	2,25
GROUPAMA TRESORERIE IC	EUR	58	2 305 439,68	9,03
H2O MULTIBONDS SP IC	EUR	2,5	71 779,60	0,27
IXIOS FUNDS IXIOS GLOBAL MINING SICAV ACT S	USD	280	266 152,24	1,04
Ixios Gold I EUR	EUR	250	296 422,50	1,16
LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND PART I2UH	EUR	260	313 019,20	1,23
MAM EURO HIGH YIELD ESG Part I	EUR	157	1 734 352,31	6,79
MAM PREMIUM EUROPE I	EUR	90,3	1 713 900,32	6,71
OFI ENERGY STRAT MET METAL XL EUR	EUR	27	1 123 029,63	4,40
R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	EUR	3 000	316 920,00	1,24
SEXTANT FRANCE ENGAGEMENT Part F	EUR	2 200	233 618,00	0,92
SLGP SHORT BONDS I CANTONNEMENT	EUR	12	5 391,24	0,02
TOTAL FRANCE			8 953 844,47	35,06
IRLANDE				
ISHARES EURO INFLATION LINKED BOND	EUR	7 200	1 531 368,00	6,00
LYN CHENAVARI I EUR	EUR	9 800	1 077 011,18	4,22
TOTAL IRLANDE			2 608 379,18	10,22
LUXEMBOURG				
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND ALLIANZ CHINA A SHARES P EUR	EUR	250	357 987,50	1,40
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY I EUR	EUR	420	407 568,00	1,60
BGF-WLD ENER=D2	EUR	13 500	313 470,00	1,22
BLACKROCK GLOBAL FUNDS CHINA BOND FUND I2 EUR ACC	EUR	87 000	1 571 220,00	6,15
BNPP INSTICASH EUR INST CAPIT	EUR	7 835,5631	1 071 245,28	4,20
CANDRIAM AS RT EQ MK N-I EUR	EUR	640	1 013 388,80	3,97
FULLGOAL INT - FULLGOAL CHINA SMALL CAP GROWTH I1C	EUR	400	927 981,20	3,63
GS EMERGING MARKETS EQUITY PORTFOLIO-R EUR CAP	EUR	41 000	551 450,00	2,16
HELIUM SELECTION A EUR	EUR	480	718 916,64	2,82
JAN HND G-GLB EQ MN-E AH EUR	EUR	76 000	747 870,40	2,93
LONVIA AVENIR MID-CAP EUROPE PART I	EUR	370	319 765,91	1,25
Lyxor Hong Kong (HSI) UCITS ETF - Dist-EUR	EUR	21 000	438 900,00	1,72
LYXOR STX600 BASIC RSRCES	EUR	3 500	285 859,00	1,12
Merrill Lynch Invest Solutions - Merrill Lynch MLCX Commodity	EUR	9 850	1 759 899,50	6,90
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND GLOBAL ENERGY TRANSITI	USD	1 500	261 024,93	1,02
THEAM QUANT ALPHA COMMODITY J EUR HEDGED ACC	EUR	5 500	639 815,00	2,51
TOTAL LUXEMBOURG			11 386 362,16	44,60

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			22 948 585,81	89,88
TOTAL Organismes de placement collectif			22 948 585,81	89,88
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
CME JPY/USD 1222	USD	9	-4 731,74	-0,02
CNH USD / CNH 1222	CNH	12	27 656,84	0,10
EURO BOBL 1222	EUR	-57	167 010,00	0,66
EURO STOXX SM 1222	EUR	-84	61 595,00	0,24
FGBL BUND 10A 1222	EUR	5	-31 950,00	-0,13
FTSE 250 I 1222	GBP	-19	100 981,88	0,39
PE MXNUSD 1222	USD	37	189,78	0,01
SP 500 MINI 1222	USD	-2	3 744,36	0,02
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			324 496,12	1,27
TOTAL Engagements à terme fermes			324 496,12	1,27
Engagements à terme conditionnels				
Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé				
DJ EURO STOXX 50 11/2022 CALL 3800	EUR	75	3 975,00	0,02
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			3 975,00	0,02
TOTAL Engagements à terme conditionnels			3 975,00	0,02
TOTAL Instruments financier à terme			328 471,12	1,29
Appel de marge				
APPEL MARGE CACEIS	CNH	-191 850	-27 656,84	-0,11
APPEL MARGE CACEIS	USD	777,55	797,65	0,00
APPEL MARGE CACEIS	EUR	-196 655	-196 655,00	-0,77
APPEL MARGE CACEIS	GBP	-89 167	-100 981,88	-0,39
TOTAL Appel de marge			-324 496,07	-1,27
Créances			400 641,91	1,57
Dettes			-131 424,79	-0,52
Comptes financiers			1 487 798,54	5,83
Actif net			25 530 532,02	100,00

Parts PANORAMA PATRIMOINE R	EUR	262 472,89	97,26
------------------------------------	------------	-------------------	--------------