



PANORAMA PATRIMOINE



ISIN : FR0013318136

Rapport Annuel

Clôture au 30 septembre 2021



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 1-3, Place Valhubert – 75013 Paris
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 Proximité Courtage CIF ORIAS 08040810 – 29, rue des Marais -72000 Le Mans
REGIME JURIDIQUE	OPCVM soumis à la Directive 2009-65/CE
FORME JURIDIQUE	Fonds commun de placement de droit français
DATE DE CREATION	3 septembre 2018
CODE ISIN	FR0013318136
OBJECTIF DE GESTION	L'objectif de gestion du FCP 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	Tous souscripteurs. Le Fonds peut servir d'unités de compte aux contrats d'assurance-vie et/ou de capitalisation. Cet OPCVM 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 FCP 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 FCP.

5 ans minimum

DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDEE

REGIME FISCAL

Le FCP 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 le FCP dépend des dispositions fiscales applicables à la situation particulière de l'investisseur et/ou de la juridiction d'investissement de le FCP. Si l'investisseur n'est pas sûr de sa situation fiscale, il doit s'adresser à un conseiller, un professionnel.

CARACTERISTIQUES 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	1 part

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. L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ou protection en capital.

RISQUE DISCRETIONNAIRE 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 les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. La performance de l'OPCVM 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 A SES OBJECTFS

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. L'exposition minimum au risque actions est de 0 % et peut aller jusqu'à 60% de l'actif net de l'OPCVM. Une baisse du marché action peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

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 étant précisé que le gérant a la latitude d'exposer jusqu'à 100 % de l'actif net de l'OPCVM à cette catégorie d'actifs. 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 de l'OPCVM.

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. 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.

Le risque de contrepartie par le Fonds est limité à l'écart de cours, mais il peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

RISQUE LIE AUX MARCHES 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.

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. Le risque de change est direct lorsque les sous-jacents sont libellés dans une autre devise que l'euro et indirect lorsque les OPC sous-jacents sont libellés en euro mais dont les investissements sont libellés dans d'autres devises. En cas de baisse d'une devise par rapport à l'euro, la valeur liquidative pourra alors baisser sensiblement.

RISQUE LIE A L'IMPACT DES TECHNIQUES TELLES QUE LES PRODUITS 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 MATIERES PREMIERES

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 75015 Paris

Email : contact-mam@meeschaert.com



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 macro-économique 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 100% 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 résultera de l'utilisation des instruments financiers à terme l'exposition suivante :

Pondération des actifs	Minimum	Maximum
Marché actions	0%	100%
<i>Dont petites et moyennes capitalisations</i>	<i>0%</i>	<i>50%</i>
Marché des Taux	0%	100%
<i>Dont obligations à haut rendement (« titres spéculatifs »)</i>	<i>0%</i>	<i>50%</i>
Risque de Change hors devises de l'UE	0%	100%
Marchés émergents (<i>via des OPC actions ou obligations</i>)	0%	50%
Matières premières (<i>Détention indirecte</i>)	0%	30%



2. ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE ET FINANCIER

A. Environnement économique et boursier sur l'exercice

- **Octobre 2020**

Les chiffres économiques du mois ont confirmé le rebond de la croissance au 3ème trimestre en zone Euro et aux Etats-Unis. En parallèle, les entreprises qui ont publié leurs résultats au T3 ont affiché en majorité des bénéfices meilleurs qu'attendus, malgré un recul de 17% en Europe et de 11% aux Etats-Unis. Toutefois, la multiplication des mesures de confinement a laissé craindre des perspectives nettement moins favorables au 4ème trimestre. Validant ce constat, le Conseil de la BCE a annoncé un prochain recalibrage au mois de décembre des instruments à sa disposition, ainsi que le déploiement de nouveaux outils pour soutenir l'économie. Hors d'Europe, le déficit commercial américain s'est fortement détérioré et la contribution du commerce extérieur a été la deuxième plus mauvaise de l'histoire. En Chine, la session plénière du 19ème Comité central du parti communiste chinois a confirmé la volonté de prioriser le marché intérieur, la consommation domestique, une indépendance technologique et les énergies vertes. Par ailleurs, le pays devra veiller à ce que les incertitudes extérieures et notamment la guerre commerciale aient moins d'impact sur son développement. Sur le mois, les indices actions MSCI World ACWI en euro et Euro Stoxx 50 dividendes réinvestis ont reculé respectivement de 2,42% et 7,31%.

- **Novembre 2020**

Le début du mois de novembre a été marqué par le retour des mesures de confinement en Europe qui ont entraîné les indicateurs économiques locaux à la baisse. Cependant, le 9 novembre, l'annonce d'un vaccin par Pfizer a brusquement modifié l'état d'esprit des investisseurs. D'autres annonces sur des résultats cliniques prometteurs de vaccins ont ensuite suivi en permettant d'espérer une amélioration de la crise de la Covid-19 en 2021. Les marchés ont alors immédiatement intégré les conséquences nettement positives pour les entreprises à un horizon d'un an, en particulier sur le segment « value ». Aux Etats-Unis, l'élection de Joe Biden, la nomination de Janet Yellen pour le poste de secrétaire du Trésor et la volonté de revenir dans l'accord de Paris ont offert une meilleure visibilité sur la prochaine politique américaine. Ces événements ont également rendu probable le retour des Etats-Unis sur la scène internationale avec la volonté d'un discours plus apaisé avec les partenaires historiques tels que l'Europe. Sur le mois, les indices actions MSCI World ACWI en euro et Euro Stoxx 50 dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 9,38% et 18,09%.

- **Décembre 2020**

Après un début d'année aux allures de fin du monde, 2020 s'achève sur une meilleure note, avec notamment l'aboutissement d'accords attendus avec impatience. C'est en particulier le cas pour l'Europe qui a enfin fini par s'entendre avec le Royaume-Uni sur le Brexit. Par ailleurs, l'UE et la Chine ont conclu des négociations en vue d'un accord global sur les investissements et les relations commerciales entre les deux zones. Aux Etats-Unis, le président Trump a finalement ratifié le plan de relance de 900 milliards de dollars permettant de prolonger les programmes d'allocation chômage et d'assurer le financement de certaines agences gouvernementales et ainsi d'éviter un shutdown. Sur le plan des politiques monétaires internationales, les principales banques centrales ont maintenu le cap d'une politique de taux bas et ont prolongé, voire renforcé, leurs programmes d'achats d'actifs afin de préserver des conditions de financement favorables. Enfin, des campagnes de vaccination ont débuté au niveau mondial, ce qui devrait constituer un facteur déterminant pour une reprise durable de l'économie et de l'investissement. Sur le mois, les indices actions MSCI World ACWI en euro et Euro Stoxx 50 dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 2,30% et 1,77%.



- **Janvier 2021**

Alors que l'épidémie de la Covid-19 en ce début d'année ne faiblissait pas, des restrictions sanitaires et des campagnes de vaccinations se sont mises en place, parfois de façon désordonnée mais en offrant toutefois une perspective de sortie de crise à moyen terme. Le mois a surtout été marqué par les événements politiques aux Etats-Unis. Outre l'intrusion temporaire de manifestants pro-Trump au Capitole, Joe Biden est devenu le 47e président des Etats-Unis et a acquis une courte mais importante majorité au Sénat après les élections de Géorgie. Les réunions des Banques centrales n'ont pas donné lieu à de nouvelles mesures, réaffirmant le soutien à l'économie par le maintien de conditions de financement favorables. La fin du mois a rappelé l'importance croissante des investisseurs particuliers sur les marchés grâce aux réseaux sociaux. Leurs interventions coordonnées sur certaines petites capitalisations ont entraîné de forts mouvements de cours, des pertes chez certains hedge funds et des désinvestissements forcés qui ont impacté les marchés. Sur le mois, les indices actions MSCI World ACWI en euro et Euro Stoxx 50 dividendes réinvestis ont terminé en ordre dispersés, respectivement de +0,25% et -1,88%.

- **Février 2021**

La situation sanitaire mondiale a affiché une nette amélioration depuis le début de l'année avec un allègement graduel des mesures de restriction, à l'exception d'une Europe restée sous tension. En parallèle, les indicateurs avancés PMI de l'économie mondiale et les enquêtes de conjoncture ont confirmé une amélioration des perspectives qui s'est traduite par un rebond des valeurs cycliques et une remontée significative des taux longs américains. Aux Etats-Unis, le plan de relance devrait être voté très prochainement et la hausse du salaire minimum a été ajournée. Les derniers discours émanant de la FED ont indiqué que celle-ci s'accommodait pour l'instant de la remontée des taux longs et de l'inflation. La Banque centrale américaine pourrait donc maintenir sa politique monétaire actuelle, d'autant plus que ses objectifs d'inflation et d'emploi sont encore loin d'être atteints. En parallèle, la Zone Euro a bénéficié de son orientation plus cyclique et de la nomination de Mario Draghi à la tête d'un nouveau gouvernement d'union nationale qui a rassuré les investisseurs. Sur le mois, les indices actions MSCI World ACWI en euro et Euro Stoxx 50 dividendes réinvestis ont progressé, respectivement de 2,41% et 4,54%, malgré des tensions observées en fin de mois du fait de l'intensité de la remontée des taux.

- **Mars 2021**

Après l'adoption d'un plan de 1 900 milliards de dollars qui comprenait principalement des mesures de nature sociale aux Etats-Unis, Joe Biden va présenter au Congrès un nouveau plan de 2 250 milliards sur 10 ans, axé cette fois sur les infrastructures et les enjeux de la transition climatique. Au total, ces deux plans pourraient dépasser 4 trillions de dollars et seraient partiellement financés par une hausse des impôts sur les entreprises et les revenus des ménages aisés. En parallèle, malgré une situation sanitaire toujours préoccupante dans certaines régions du monde, les institutions internationales ont continué de revoir à la hausse leurs prévisions de croissance économique, encouragées par les campagnes vaccinales ainsi que par les publications favorables des enquêtes de conjonctures et de l'emploi. En Europe, la BCE a annoncé l'accélération de son programme d'achat d'actifs, jugeant indésirable une remontée des taux qui pourrait dégrader les conditions de financement et donc la reprise économique. Malheureusement, en parallèle, la mise en place du plan de relance européen de 750 milliards d'euros a été retardée dans l'attente du jugement de la Cour constitutionnelle de Karlsruhe. Sur le mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis a progressé de 6,03% alors que les obligations d'Etat ont souffert en raison de la hausse des taux à long terme.



- **Avril 2021 :**

Au cours du mois, les indicateurs économiques et de confiance ont été bien orientés dans les économies développées. Par ailleurs, les résultats des entreprises au premier trimestre ont renforcé le scénario d'une reprise économique solide, malgré des tensions sanitaires persistantes dans certaines régions du monde. Aux Etats-Unis, les derniers chiffres publiés ont confirmé l'accélération de l'inflation, dans le sillage des prix de l'énergie et des matières premières. La Fed a cependant maintenu sa politique monétaire inchangée, considérant que le pic d'inflation serait temporaire et que sa priorité restait une amélioration substantielle sur le front de l'emploi. Par ailleurs, les Etats-Unis ont réaffirmé leur ambition dans la lutte contre le réchauffement climatique. Trois mois après leur retour au sein de l'Accord de Paris, le président Joe Biden a réuni un sommet virtuel qui a permis aux dirigeants des principales puissances économiques de définir de nouveaux engagements. Afin de financer son programme d'investissement dans la transition énergétique et les infrastructures, Joe Biden a présenté un plan sur la fiscalité des ménages et des entreprises avec l'ambition d'aboutir à une réforme de la fiscalité internationale, visant tout particulièrement les multinationales. Sur le mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'Euro Stoxx 50 avec dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 1,90% et 1,82%.

- **Mai 2021 :**

Par leurs politiques monétaires accommodantes, les principales Banques centrales ont poursuivi leur soutien majeur à la reprise économique mondiale en cours. L'activité récente dans les services et la consommation des ménages a d'ailleurs confirmé le rebond des économies développées, en particulier dans les pays les plus avancés sur le plan sanitaire. Cependant, si la situation sanitaire mondiale s'améliore graduellement, favorisée par l'accélération des campagnes vaccinales, certaines inquiétudes apparaissent localement et pourraient retarder la réouverture des économies. Aux Etats-Unis, malgré la recherche d'un consensus bipartisan, les divergences ont semblé importantes entre républicains et démocrates concernant le contenu du futur programme d'infrastructure. Par ailleurs, le financement de ce projet constitue un des enjeux majeurs des négociations. Les marchés actions mondiaux ont marqué une pause depuis la mi-avril, principalement à cause des craintes des investisseurs sur l'inflation aux Etats-Unis. En effet, une inflation supérieure à ce qu'anticipent les Banques centrales au-delà des prochains mois pourrait infléchir la politique monétaire et entraîner une hausse des taux d'intérêt négative pour la reprise. Sur le mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis a stagné à -0,01%, alors que l'Euro Stoxx 50 a progressé de 2,30%.

- **Juin 2021 :**

Aux Etats-Unis, les indicateurs avancés de l'économie ont semblé confirmer que le pic d'activité avait été franchi. Néanmoins, les statistiques sur l'activité et l'emploi se sont montrées robustes et nous anticipons la poursuite d'une croissance soutenue. En Europe, la tendance est encore à l'accélération, avec la réouverture des économies et le renforcement de la campagne de vaccination. Cependant, les conditions sanitaires pourraient modifier la donne avec la progression des cas liés au variant Delta, confortant l'efficacité des vaccins face à l'apparition de cas graves. Un des points clés du mois de juin aura été la réunion de la FED et son changement de ton. La Banque Centrale américaine a en effet surpris le marché en modifiant ses anticipations de hausse des taux directeurs, estimant une remontée possible dès 2023 pour faire face à une inflation plus importante et persistante qu'anticipée. Ce revirement a entraîné un aplatissement de la courbe des taux aux Etats-Unis, ce qui a permis aux actions américaines de monter, malgré l'indication d'une politique monétaire à venir plus restrictive. Au niveau mondial, un accord a été trouvé sur une taxation minimale des bénéfices des entreprises avec un taux de 15% comme le souhaitait le G7. Si de nombreux points restent à clarifier, cet accord devrait constituer une étape historique dans la lutte contre l'optimisation fiscale et les paradis fiscaux. Sur le mois, les



indices Euro Stoxx 50 et MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 0,68% et 4,46%.

- **Juillet 2021**

Dans les dernières semaines, nous avons observé une croissance soutenue du PIB de part et d'autre de l'Atlantique, en raison de la reprise de la consommation des ménages dans un contexte de réouverture des économies. De plus, les bénéfices des entreprises des pays développés ont nettement dépassé les anticipations, avec notamment des résultats records aux Etats-Unis. En parallèle, les principales Banques Centrales ont maintenu leur discours accommodant, considérant que l'inflation sera transitoire et que de nombreux secteurs restent fragilisés par la crise malgré la dynamique économique. Outre la reprise des contaminations dans le monde, notamment dans les pays émergents qui présentent un faible taux de vaccination, la principale ombre au tableau est venue de la Chine. Le gouvernement de Xi Jinping a étendu son emprise sur les entreprises chinoises au travers d'une régulation renforcée sur le secteur de l'éducation afin d'éviter le « développement désordonné » de l'industrie alors que les autorités souhaitent favoriser la reprise de la natalité dans le pays. Ce secteur s'est ajouté à ceux de l'internet, de l'immobilier et de la santé qui font déjà l'objet d'une surveillance de l'état chinois. Sur le mois, les indices Eurostoxx 50 et MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 0,72% et 0,70% mais l'indice des pays émergents a chuté de 6,81%.

- **Aout 2021**

Aux Etats-Unis, après l'adoption du plan bipartisan d'infrastructures par le Sénat, le projet de loi sera voté par la Chambre des représentants après une entente sur la réconciliation budgétaire. Sur le front monétaire, Jerome Powell a tenu à Jackson Hole un discours constructif et attentiste face à une hausse de l'inflation toujours considérée comme temporaire. Le ralentissement du rythme des rachats d'actifs par la FED dépendra de l'amélioration des chiffres de l'emploi et les investisseurs ont été rassurés par l'absence de changement de politique monétaire pour l'instant. En Europe, sous l'effet de la réouverture des économies, les chiffres d'inflation ont accéléré même si le niveau récemment atteint est sans commune mesure avec la situation américaine. Les prochaines élections en Allemagne pourraient néanmoins déboucher sur une coalition centrée sur le SPD et les verts, ce qui favoriserait la poursuite à moyen terme d'une politique monétaire européenne expansionniste. En Chine, le gouvernement a poursuivi son action de régulation concernant de nombreux secteurs de l'économie, avec notamment l'annonce de mesures fortes concernant l'éducation privée au début du mois d'août qui ont pesé sur les bourses locales. Sur le mois, les indices Eurostoxx 50 et MSCI World ACWI en euro avec dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 2,63% et 2,97%.

- **Septembre 2021**

Le mois de septembre a été difficile sur les marchés en raison des nombreuses inquiétudes qui ont gagné les investisseurs. En Chine, les perspectives de faillite du groupe immobilier Evergrande ont fait la une des médias financiers internationaux. Le gouvernement chinois a cependant semblé vouloir favoriser une restructuration qui évitera un choc majeur pour l'économie du pays. Aux Etats-Unis, un défaut pourrait intervenir en octobre en absence d'un relèvement du plafond de la dette. Par ailleurs, des voix dissonantes au Congrès rendent incertain le vote du plan sur les infrastructures. Par ailleurs, les cours de l'énergie se sont envolés en raison d'un déficit d'offre et d'une demande élevée, notamment de la part de la Chine qui a demandé à ses entreprises de faire des stocks avant l'hiver. Cette hausse a contribué à maintenir des niveaux d'inflation élevés mettant une pression sur les Banques Centrales des pays développés. La Fed a annoncé s'orienter désormais vers une réduction des achats de titres avant la fin de l'année alors que la présidente de la BCE a indiqué que la politique d'achats de titres et les perspectives sur les taux d'intérêt seront prochainement recalibrées



B. Politique de gestion

- **Octobre 2020**

En octobre, le fonds s'inscrit en retrait, pénalisé par le repli des actions internationales et la mise en place de nouvelles restrictions, en particulier en Europe. Au cours du mois, le fonds a essentiellement souffert de son exposition aux marchés internationaux notamment en Europe et en Russie, ainsi que de son exposition à la thématique des métaux précieux et des actions aurifères. Alors que la poche performance absolue a généré une contribution négative, nos positions obligataires se sont avérées résilientes dans ce contexte. Par ailleurs, notons la bonne performance de nos positions exposées aux marchés actions émergents et chinois ainsi que sur le peso mexicain qui ont contribué positivement à la performance. Le retour de la volatilité au cours du mois a permis d'ajuster tactiquement le portefeuille. Ainsi, nous avons pris nos profits sur notre position acheteuse de peso mexicain tandis que nous avons renforcé notre position vendeuse de sterling contre euro, constatant la détérioration de l'économie britannique et l'absence d'avancée sur le Brexit. Par ailleurs, les niveaux de valorisations attractives nous ont permis d'accroître nos positions sur les actions d'entreprises aurifères ainsi que les métaux précieux. Nous achevons le mois avec une exposition actions de 17,8%. Enfin, au sein de la poche performance absolue, nous avons profité de la réouverture des fonds H2O pour liquider les positions liquides du fonds H2O Multibonds et réinvesti une partie des liquidités dans le fonds Lyxor Chenavari Credit Fund. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds GS Emerging Markets Equities et Longchamp Dalton Japan Long Only se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Novembre 2020**

En novembre, le fonds s'inscrit en forte progression, profitant de la dynamique des marchés qui retrouvent des perspectives plus favorables suite aux annonces de vaccin. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition aux marchés internationaux et plus particulièrement aux marchés cycliques tels que les métaux de base en Europe ou les actions russes. Par ailleurs, la poche crédit s'est particulièrement bien comportée dans cet environnement tandis que la rotation sectorielle a impacté négativement les sociétés aurifères ainsi que nos positions de couvertures, notamment sur le secteur de l'énergie aux USA, limitant ainsi la progression du fonds. La succession d'événements au cours du mois nous a incité à ajuster significativement le positionnement du portefeuille en privilégiant l'augmentation de notre exposition actions qui s'élève à 26,7% en fin de mois. Nous avons par conséquent renforcé nos expositions aux valeurs cycliques et réduit sensiblement les positions de couvertures sur l'Europe et les marchés émergents. Nous avons par ailleurs réduit l'exposition aux valeurs aurifères et clôturé nos positions sur les emprunts d'états aux USA afin de limiter le risque de remontée des anticipations d'inflation. Enfin, sur le marché des devises, les valorisations attractives nous ont permis de construire une position à l'achat sur le peso mexicain et le rouble contre dollar US et ainsi bénéficier de la reprise du commerce internationale et de la demande de pétrole. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Pictet Agora et MainFirst Emerging markets Corporate Bond se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Décembre 2020**

En décembre, le fonds s'inscrit en forte progression, profitant de la dynamique des marchés qui retrouvent des perspectives plus favorables suite aux annonces de vaccin. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition aux actions chinoises, au secteur des métaux de bases en Europe ainsi que, plus généralement, à la thématique des valeurs aurifères et des métaux précieux. La diversification sur les actifs de portage ainsi que les stratégies de performances absolues ont également contribué positivement à la performance. Au cours du mois, les événements politiques et économiques nous ont permis d'ajuster nos positions. Au sein de la poche devises, nous avons clôturé nos positions vendeuses de livre sterling contre euro dans l'anticipation d'un accord



sur le Brexit. Nous avons par ailleurs profité de la volatilité sur les marchés pour renforcer nos positions acheteuses de peso mexicain et de rouble qui devraient bénéficier de la normalisation du commerce international et de l'affaiblissement du dollar. Au sein de la poche actions, nous avons intégré le fonds Sextant France afin de profiter de la rotation sectorielle initiée depuis plusieurs semaines et renforcé nos positions sur les valeurs aurifères. Ainsi, nous achevons l'année avec une exposition aux actions de 25,6%, proche de sa cible stratégique. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Vontobel Emerging Market Corporate Bond et MainFirst Emerging Markets Corporate Bond se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Janvier 2021**

Le fonds débute l'année sur une note positive, dans le prolongement d'une fin d'année plus favorable aux marchés internationaux. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition aux actions chinoises et émergentes, aux secteurs des métaux de base ainsi que de ses couvertures sur le marché européen qui a montré des signes de fragilité en fin de mois. La progression du fonds a été limitée par la contreperformance de nos positions sur les métaux précieux et les aurifères de même que par l'affaiblissement des devises émergentes face au dollar US. Au sein de la poche actions, nous avons graduellement réduit le risque du portefeuille afin de prendre en compte les tensions sanitaires et politiques. Cela s'est traduit par une réduction de l'exposition sur l'Europe et la mise en place de couvertures. Nous avons toutefois significativement renforcé le poids de nos fonds spécialisés sur les petites et moyennes capitalisations européennes, couverts contre indice, considérant que l'environnement de reprise du cycle économique serait favorable à ces gestions. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition aux actions de 21,2%. Cette logique de réduction des risques s'est également traduite par la réduction de nos positions sur les devises émergentes et la vente de notre fonds d'arbitrage de volatilité au sein de la poche performance absolue. En fin de mois, la forte correction sur le secteur de l'énergie US a été une opportunité pour lever nos couvertures sur le secteur. Les fortes corrections observées sur les marchés pourraient donner lieu à des renforcements de positions dans les prochaines semaines. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Sextant France et Vontobel Emerging Market Corporate Bond se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Février 2021**

Le fonds poursuit sa progression, malgré les tensions qui ont impactés les marchés internationaux durant la seconde moitié de février. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition au secteur des métaux de base ainsi qu'aux petites et moyennes valeurs en Europe et aux Etats-Unis. Le secteur de l'énergie US a également contribué positivement de même que les métaux précieux tandis que les valeurs aurifères et chinoises ont été les principaux détracteurs sur le mois. Après un bon début de mois, le portefeuille a cédé une partie de ses gains dans la dernière semaine de février, notamment en raison de la baisse de l'or et des actions chinoises. Ces dernières ont été pénalisées par des annonces de taxes sur les transactions financières à Hong Kong et des craintes d'officiels chinois sur la valorisation des actions internationales. Dans le cadre des principales décisions de gestion, nous avons réduit la part des actions, notamment aux Etats-Unis mais également sur le secteur des métaux de base et des aurifères afin de diminuer le risque global du portefeuille dans des marchés rendus nerveux par la hausse des taux longs américains. Toutefois, le contexte favorable au retour de l'activité nous a incité à nous positionner sur le secteur de l'énergie US. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition aux actions de 17,5%. L'environnement économique aura été profitable au retour sur les marchés obligataires. Après avoir été tactiquement vendeurs d'obligations d'états italiennes du fait de la situation politique, nous avons par la suite initié des positions d'achat sur les obligations d'états en Europe et aux Etats-Unis, afin de bénéficier de niveaux de taux plus attractifs. Enfin, nous avons été actifs sur le marché des métaux précieux et des devises, se traduisant par un renforcement de notre exposition aux devises



émergentes et au dollar US. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Vontobel Emerging Market Corporate Bond et Pictet Agora se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Mars 2021**

Au sein de la poche actions, nous avons essentiellement renforcé notre exposition aux thématiques de l'énergie aux US et de la transition climatique au travers des fonds Schroders Global Transition et Ixios Global Mining, qui constituent le pilier des plans de relance économique à travers le monde. Par ailleurs, la hausse des taux aux Etats-Unis nous a incité à réduire l'exposition du portefeuille aux actions US, fragilisées par des valorisations relativement élevées, mais également aux marchés émergents globaux. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition aux actions de 18,9%. La thématique de la remontée des taux a été un sujet central au cours du mois, nous permettant de nous positionner tactiquement sur les obligations d'états en Europe et aux Etats-Unis, mais également de renforcer nos positions devises, notamment au travers de l'achat de dollar US et de peso mexicain. Si les Banques centrales maintiennent un discours extrêmement accommodant, la dynamique de reprise économique et d'inflation pourraient temporairement permettre une remontée des taux plus soutenue, nécessitant une gestion active de la poche. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Vontobel Emerging Market Corporate Bond et Ivo Fixed Income se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Avril 2021 :**

Le fonds poursuit sa progression en ce début de trimestre, dans le sillage de la bonne tenue des marchés internationaux. Au cours du mois, le fonds a principalement bénéficié de son exposition aux métaux précieux ainsi qu'à la thématique de la transition énergétique au travers des sociétés minières. La diversification sur les obligations d'État et le crédit ont également apporté une contribution positive tandis que nos positions sur les marchés émergents ont été le principal détracteur au cours du mois. Le regain de volatilité au cours du mois a été l'occasion d'ajuster le positionnement de la poche actions du portefeuille. Ainsi, bien qu'ayant pris partiellement des bénéfices sur le segment des métaux de base, nous avons globalement renforcé le biais cyclique du portefeuille afin de bénéficier des secteurs les plus exposés à la reprise économique (énergie, banques, Corée du sud...) tandis que nous avons réduit des positions jugées chères en Europe ou présentant des risques géopolitiques (couvertures sur Hong-Kong). Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition aux actions en progression de 19,7%. Malgré un discours toujours accommodant des banquiers centraux, la reprise économique en cours ainsi que l'amplitude des plans de relance renforce l'idée d'une reprise soutenue de l'inflation, au moins à court terme. Dans ce contexte, nous avons graduellement coupé puis inversé nos positions sur les taux US afin de nous prémunir d'une probable remontée des taux longs. Nous avons, par ailleurs, pris nos bénéfices sur nos positions sur le dollar US contre euro et réduit notre exposition aux métaux précieux qui ont bénéficié d'une forte performance au cours des dernières semaines. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Ixios Global Mining et Schroders Gaia Two Sigma se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Mai 2021 :**

Le fonds poursuit sa progression au mois de mai, réalisant sa plus forte hausse de l'année malgré le regain de volatilité des marchés et une forte dispersion des performances au sein des indices internationaux. Au cours du mois, le fonds a principalement bénéficié de son exposition aux métaux précieux ainsi qu'à la thématique de la transition énergétique au travers des sociétés minières. La diversification du portefeuille sur les marchés émergents (dette, actions et devises) ainsi que sur le secteur de l'énergie ont été des contributeurs additionnels à la performance, tandis que certaines couvertures sur les indices internationaux, visant à réduire le risque du portefeuille, ont limité la progression du fonds. Au cours du mois, le regain de volatilité nous a incité à maintenir notre positionnement prudent qui s'est par ailleurs avéré approprié au contexte. Nous continuons de favoriser les thématiques cycliques et avons renforcé notre exposition aux valeurs bancaires qui offrent un potentiel de



rendement attractif au travers du fonds Axiom European Banks Equity, par opposition aux valeurs de croissance, qui présentent des valorisations parfois élevées et un risque important dans un contexte de probable remontée des taux et de l'inflation. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition aux actions stable de 19,3%. Cette logique de réduction du risque s'est également traduite dans la poche de diversification du portefeuille, avec une prise de bénéfice partielle sur les subordonnées financières et le Peso mexicain, tandis que nous avons profité d'un mouvement de baisse des taux afin de renforcer notre position vendeuse d'obligations d'état US et ainsi, prémunir le portefeuille face à un risque de remontée des taux et de l'inflation. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Vontobel Emerging Market Corporate Debt et Ivo Fixed Income se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Juin 2021 :**

Le fonds affiche une performance stable sur le mois de juin, malgré la bonne dynamique des marchés internationaux. Au cours du mois, le fonds a principalement bénéficié de son exposition aux marchés émergents, notamment au travers des actions et obligations chinoises, et plus largement de la thématique de l'énergie. Dans un environnement caractérisé par le changement de discours de la FED, laissant craindre un resserrement monétaire plus rapide qu'anticipé, les thématiques dites "value" ont fortement été impactées par le mouvement de baisse des taux longs US. C'est le cas en particulier de nos positions sur les sociétés minières, les métaux précieux ainsi que de nos couvertures sur les obligations d'Etat US. Le discours de la Fed, qui ouvre la porte à un resserrement de sa politique monétaire, a créé de la confusion sur les marchés se traduisant par un regain de volatilité, notamment sur les marchés obligataires et des matières premières. Dans ce contexte, nous continuons de penser que la reprise économique en cours se poursuivra dans les prochains trimestres et induira une remontée des taux longs. Ainsi, nous avons maintenu nos principales thématiques cycliques et initié une position sur le fonds Axiom European Banks Equity. De même, nous avons profité de la volatilité pour renforcer nos couvertures sur les obligations d'Etat US. Toutefois, nous avons graduellement réduit notre exposition aux métaux précieux et aux sociétés aurifères dont les perspectives sont plus incertaines pour les prochains mois, nous permettant ainsi d'alléger le niveau de risque du portefeuille. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition aux actions abaissée à 18,5%. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds BGF China Bond et Ivo Fixed Income se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Juillet 2021 :**

Le fonds affiche une performance en léger repli sur le mois de juillet, dans un contexte tiraillé entre la bonne tenue des marchés développés et le repli marqué des actions émergentes. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de sa sélection de fonds sur le segment des petites et moyennes capitalisations européennes ainsi qu'à son exposition aux sociétés minières. La surperformance de nos fonds émergents et chinois et la présence de couvertures ont permis d'atténuer très fortement l'impact de la correction sur ces marchés. Par ailleurs, la poche performance absolue a rempli son rôle de diversification en apportant une contribution positive sur le mois. La contre-performance du portefeuille s'explique essentiellement par le mouvement de baisse des taux long US qui a impacté nos couvertures sur les obligations d'état ainsi que notre exposition sur le secteur de l'énergie. Le pic d'accélération du cycle économique aux Etats-Unis semblant désormais être atteint, nous avons réduit la part des positions cycliques au sein du portefeuille. Ainsi, nous avons réduit l'exposition au secteur de l'énergie US. En fin de mois, la correction sur le marché hongkongais nous a permis de lever partiellement nos couvertures. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition aux actions stable à 18,6%. Au sein de la poche obligataire, le niveau des taux longs US nous apparaissant excessivement bas, nous avons renforcé nos couvertures sur les obligations d'Etats. De plus, le mouvement de resserrement des spreads nous a incité à prendre des bénéfices sur notre fonds de dette financière. Enfin, nous avons intégré le fonds Candriam Absolute Return Equity Market Neutral qui présente un potentiel de décorrélation important vis-à-vis des marchés actions. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Sextant France Engagement et Indep Haut Rendement se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.



- **Août 2021 :**

Le fonds affiche une performance en hausse sur le mois d'août, dans un contexte favorable aux marchés développés. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition sur les marchés internationaux, particulièrement sur le secteur bancaire et les petites et moyennes capitalisations européennes. Notre sélection de fonds sur la dette des pays émergents a été un contributeur à la performance, de même que notre couverture sur les obligations d'états US, tandis que nos couvertures sur les marchés actions ainsi que la contre-performance des métaux précieux ont limité la progression du fonds. Dans un contexte estival marqué par des volumes d'échanges très faibles sur les marchés, l'allocation du portefeuille a peu évolué jusqu'à la fin du mois d'août, dans l'attente du discours de Jerome Powell à Jackson Hole. Celui-ci a permis d'apporter de la visibilité sur la politique monétaire de la Fed et nous a incité à renforcer notre exposition aux actions de petites et moyennes capitalisations ainsi qu'à la thématique des métaux précieux. Par ailleurs, nous avons décidé de réduire le biais cyclique de la poche actions en clôturant nos positions sur le secteur de l'énergie US et nos couvertures sur le secteur technologique. Nous avons par ailleurs totalement coupé nos positions sur le dollar US contre euro afin de prendre en compte le faible risque de divergence entre les politiques monétaires des deux zones. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds BGF China Bond et Axiom European Banks se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar

- **Septembre 2021 :**

Le fonds affiche une performance en légère baisse sur le mois de septembre, dans un contexte particulièrement défavorable aux marchés actions internationaux. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition à la Russie, au Japon, ainsi qu'à ses couvertures sur les marchés développés, émergents et obligataires, tandis que nos positions sur les marchés internationaux ont pesé dans leur ensemble, notamment au sein des petites et moyennes valeurs européennes. Au cours du mois, les tensions grandissantes autour de la Chine et du géant immobilier Evergrande ont été une opportunité pour prendre partiellement des bénéfices sur nos couvertures. Par ailleurs, la dynamique favorable des entreprises japonaises nous a incité à renforcer notre exposition à la région qui présente des valorisations particulièrement attractives. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions réhaussée à 20,2%. Au sein de la poche de diversification, nous avons profité des liquidités du portefeuille pour renforcer certaines stratégies de performance absolue décorrélées des marchés actions ainsi que le poids de la dette émergente qui offre des taux de rendement attractifs tandis que nous avons à nouveau réduit le poids des métaux précieux. Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds IVO Fixed Income et Candriam Absolute Return Equity Market Neutral se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

C. Principaux mouvements

ACHATS

Nom de l'Instrument financier	Code ISIN ou code Bloomberg	Montant global des mouvements sur la période
Short Euro-BTP Fu Mar21	IKH1 Comdty	4 182 850,00 €
EURO-BUND FUTURE Jun21	RXM1 Comdty	4 110 090,00 €
US LONG BOND(CBT) Jun21	USM1 Comdty	3 451 524,19 €
US LONG BOND(CBT) Sep21	USU1 Comdty	3 336 334,28 €
Euro-OAT Future Sep21		2 742 270,00 €

VENTES

Nom de l'Instrument financier	Code ISIN ou code Bloomberg	Montant global des mouvements sur la période
Short Euro-BTP Fu Mar21	IKH1 Comdty	4 178 040,00 €



EURO-BUND FUTURE Jun21	RXM1 Comdty	4 098 480,00 €
US LONG BOND(CBT) Jun21	USM1 Comdty	3 441 194,17 €
US LONG BOND(CBT) Dec21	USZ1 Comdty	3 305 180,06 €
US LONG BOND(CBT) Sep21	USU1 Comdty	3 183 669,01 €

D. Détention de parts de FCP promus ou gérés par Meeschaert Asset Management au 30 septembre 2021

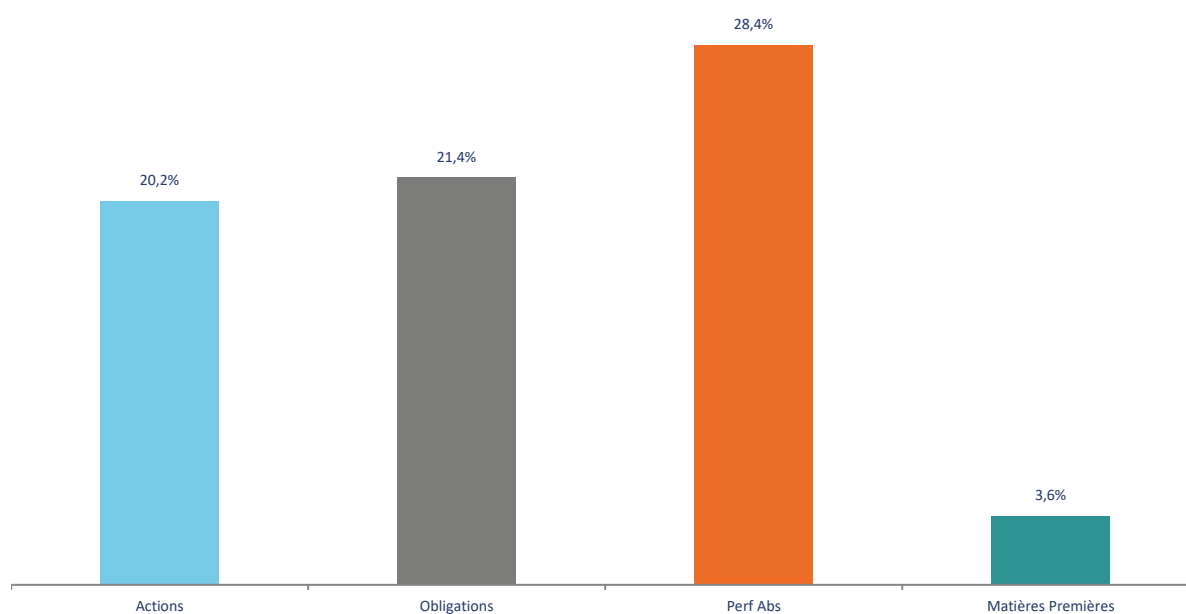
Code ISIN	Nom du fonds	Nombre de parts	VL	Valorisation	% de l'actif net
FR0012830933	AMILTON PREMIUM EUROPE (B)	80.3	23 185.09 €	1861762.73 €	7.11 %
FR0011816305	AMILTON STRATEGIC INCOME I	175	10 324.09	1 806 715.75 €	6.90 %

3. PERFORMANCES

	30-sept-21	30-sept-20	Variation
Valeur Liquidative	107,13 €	101,26 €	5,80%
Nombre de parts	244 451,57	185 138,59	32,04%
Actif net	26 189 329,23 €	18 748 797,50 €	39,69%

source : CACEIS Meeschaert Asset Management - Les performances passées ne constituent pas un indicateur fiable des performances futures

4. EXPOSITIONS NETTES AUX DIFFERENTES CLASSES D'ACTIFS (fin de période)





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

Changes à terme

Date de valorisation : 30/09/2021

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
NEANT	NEANT

Dépôts de garantie

Date de valorisation : 30/09/2021

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
CACEIS	427 049.66 €

Instruments financiers dérivés

Date de valorisation : 30/09/2021

CONTREPARTIE	MONTANT (Devise du portefeuille : EUR)
CACEIS	14 468 697,6 €

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

7. PERSPECTIVES

A. Perspectives sur les marchés Actions :

Les marchés actions des pays développés ont progressé au début de l'année dans l'anticipation des réouvertures des économies suite à la crise de la Covid. La hausse des bourses s'est ensuite poursuivie avec l'avancée des vaccinations, les plans de relance des Etats occidentaux et les politiques monétaires très accommodantes des principales Banques Centrales occidentales. De son côté, la Chine a récemment préféré adopter une stratégie inverse à court terme. Le gouvernement a en effet tenté de normaliser son économie afin d'éviter une surchauffe du secteur immobilier et de freiner la constitution de monopoles par des entreprises privées qui pourraient gêner la politique centralisée du gouvernement. A contre-courant des autres grands marchés d'actions mondiaux, les bourses chinoises ont donc souffert depuis la mi-février. L'amélioration économique et les soutiens des Etats et des Banques Centrales devraient permettre la poursuite de la bonne tenue des marchés d'actions. Cependant, les risques sanitaires n'ont pas disparu, les valorisations des actions se sont normalisées et les risques inflationnistes commencent à se manifester dans certaines régions du monde, notamment aux Etats-Unis. La dynamique de résultats nous permet de rester positifs sur la classe d'actifs, toutefois le ralentissement des indicateurs avancés incite à plus de vigilance. En termes de zones géographiques, notre répartition en actions est aujourd'hui assez diversifiée. Nos vues tactiques ont tendance à surpondérer des régions avec un biais cyclique (Europe et certains pays émergents par exemple) mais nous sommes également investis sur les valeurs de croissance américaines qui nous semblent conserver un potentiel à moyen terme. Nous sommes désormais plus réservés sur les actions chinoises en raison des mesures de réglementation des entreprises mises en place par le gouvernement chinois qui pourraient nuire aux intérêts des actionnaires à



moyen terme. En termes sectoriels, nous préférons globalement les secteurs cycliques en Europe (sociétés minières, pétrolières et banques) et les valeurs de croissance aux Etats-Unis (technologie, services de communication et consommation discrétionnaire). Les activités liées à la transition écologique et aux faibles émissions de carbone ont également un intérêt pour nos portefeuilles.

B. Perspectives sur les marchés Obligations :

Depuis de nombreux mois en Zone Euro, la majorité des emprunts d'Etat a conservé des taux négatifs ou proches de zéro. Cette situation devrait perdurer en raison de la politique de rachats d'actifs de la BCE qui a été renforcée suite à l'épidémie de Covid et qui devrait se poursuivre encore longtemps. Des pressions inflationnistes pourraient changer la situation mais nous pensons que leur effet restera limité sur les taux d'intérêt au cours des prochains mois. Aux Etats-Unis, en revanche, les taux longs sont globalement sur une tendance haussière depuis l'automne 2020 en raison des plans de relance budgétaires massifs mis en place. La poussée d'inflation observée depuis le printemps a pour l'instant été jugée comme temporaire par la FED et les investisseurs, ce qui a eu pour conséquence paradoxale de faire baisser les taux à long terme. Nous considérons cependant que les taux longs devraient repartir à la hausse prochainement avec un objectif d'environ 2% pour les taux à 10 ans dans le courant de l'année 2022. Sur le crédit, les niveaux de spreads se sont encore détendus au cours des derniers mois pour atteindre désormais des niveaux très bas en Europe. Nous sommes globalement prudents sur la classe d'actifs car la possibilité d'une augmentation des taux de défaut n'a pas disparu pour certains secteurs affectés par la crise de la Covid, notamment lorsque les aides d'Etat diminueront. En termes géographiques, nous préférons plutôt les obligations d'entreprises chinoises et émergentes qui nous semblent bénéficier d'un meilleur couple rendement-risque dans le cycle actuel de reprise économique mondiale.

8. EVENEMENTS INTERVENUS SUR L'OPC

Amilton Asset Management, société de gestion de votre Fonds, a décidé de procéder au transfert de la gestion du Fonds à la société de gestion Meeschaert Asset Management, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP 040-00025, qui a accepté d'en reprendre la gestion.

Cette décision fait suite à la signature le 28 juin 2021 d'un Traité de fusion entre les sociétés sœurs Amilton Asset Management et Meeschaert Asset Management.

Cette opération a été agréée par l'Autorité des Marchés Financiers en date du 25 août 2021.

Ces modifications sont entrées en vigueur le 3 septembre 2021.

9. POLITIQUE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES FINANCIERS

Dans le cadre de ses activités de gestion collective et pour le compte de tiers, MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT 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, MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT 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 ASSET MANAGEMENT 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.meeschaertassetmanagement.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.meeschaertassetmanagement.com ou adressés à tout porteur qui en ferait la demande auprès de MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine 75015 Paris.

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> : Entre 0 et 80 €HT maximum			
			Valeurs ESES	Zone 1	Zone 2
		Opérations de Règlement/Livraison sur titres	12,00 €	30,00 €	de 40 à 80 €
		Ordres de S/R	10,00 €	30,00 €	
	<i>ESES</i>	<i>France - Belgique - Pays-Bas</i>			
	<i>Zone 1</i>	<i>Allemagne, Grèce, Espagne, Irlande Italie Luxembourg Autriche Portugal Finlande Norvège Suède Royaume uni Suisse Danemark Islande Nouvelle Zélande USA Japon Canada</i>			
	<i>Zone 2</i>	<i>Australie Chine Hong Kong Inde Philippines Singapour Corée du Sud Taiwan Thaïlande</i>			
Commission de surperformance	Actif Net	15% de la performance calculée en comparant l'évolution de l'actif du Fonds à celle de l'évolution de l'actif d'un Fonds de référence réalisant exactement 4% par an de performance et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le Fonds Les rachats survenus sur la période de calcul donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables.			

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.meeschaertassetmanagement.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 2020 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) : 1 733 769 EUR
- Montant total brut des rémunérations variables versées : 568 500 EUR.
- Nombre de bénéficiaires : 24.

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 : 433 500 EUR.
- 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) : 1 072 091 EUR

La politique de rémunération a été adoptée par le conseil de surveillance du 28/03/2017.

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 2021**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 30 septembre 2021**

PANORAMA PATRIMOINE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé 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 2021, 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 01/10/2020 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*

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les Organismes de Placements Collectifs, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des Organismes de Placements Collectifs et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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.

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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

BILAN ACTIF AU 30/09/2021 EN EUR

	30/09/2021	30/09/2020
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	25 775 200,99	17 107 921,26
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	0,00	409 638,70
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	409 638,70
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	25 514 877,72	16 633 857,01
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	25 514 877,72	16 633 857,01
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	260 323,27	64 425,55
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	260 323,27	64 425,55
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	467 887,23	355 351,77
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	467 887,23	355 351,77
COMPTES FINANCIERS	381 067,83	1 433 311,93
Liquidités	381 067,83	1 433 311,93
TOTAL DE L'ACTIF	26 624 156,05	18 896 584,96

BILAN PASSIF AU 30/09/2021 EN EUR

	30/09/2021	30/09/2020
CAPITAUX PROPRES		
Capital	26 810 481,81	19 073 339,68
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)	-82 584,90	32 514,32
Résultat de l'exercice (a,b)	-538 567,68	-357 056,50
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	26 189 329,23	18 748 797,50
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	260 323,27	64 425,55
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	260 323,27	64 425,55
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	260 323,27	64 425,55
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	123 866,07	47 395,18
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	123 866,07	47 395,18
COMPTES FINANCIERS	50 637,48	35 966,73
Concours bancaires courants	50 637,48	35 966,73
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	26 624 156,05	18 896 584,96

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/09/2021 EN EUR

	30/09/2021	30/09/2020
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	2 821 150,00	0,00
FGBL BUND 10A 1221	2 547 300,00	0,00
US US TBOND 3 1220	0,00	1 052 290,75
US TBOND 30 1221	3 159 783,64	0,00
SP 500 MINI 1220	0,00	142 924,15
HANG SENG FUT 1221	407 351,99	0,00
XAE ENERGY SE 1220	0,00	396 154,01
DJS BAS R FUT 1221	493 470,00	0,00
MME MSCI EMER 1220	0,00	696 179,59
MME MSCI EMER 1221	859 812,76	0,00
EURO STOXX SM 1220	0,00	544 740,00
EURO STOXX SM 1221	1 313 660,00	0,00
DJE 600 EUROP 1221	862 220,00	0,00
EURO STOXX 50 1220	0,00	542 980,00
CN FTSE CHINA 1020	0,00	193 408,09
FTSE 100 FUT 1221	740 637,54	0,00
EC EURUSD 1220	0,00	375 287,81
PE MXNUSD 1220	0,00	305 973,65
PE MXNUSD 1221	766 051,17	0,00
RP EURGBP 1220	0,00	751 984,46
RU USDRUB 1221	497 260,45	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/09/2021 EN EUR

	30/09/2021	30/09/2020
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	85,90
Produits sur actions et valeurs assimilées	101,93	1 605,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	2 649,56
Produits sur titres de créances	0,00	1 600,00
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)	101,93	5 940,46
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	8 040,22	4 192,00
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	8 040,22	4 192,00
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	-7 938,29	1 748,46
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	447 911,50	292 108,77
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-455 849,79	-290 360,31
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-82 717,89	-66 696,19
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-538 567,68	-357 056,50

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.

Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

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:

_ 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 swaps :

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

Actions et parts d'OPC NON NEGOCIES sur un marché réglementé

Les actions ou parts d'OPCVM sont évaluées à la dernière valeur liquidative (estimative ou officielle).

Actions et parts d'OPC NEGOCIES sur un marché réglementé

Les actions ou parts d'OPCVM sont évaluées sur la base du dernier cours.

Le fonds investi sur une ligne H2O MULTIBONDS SP représentant 0,40% de l'actif le 30 septembre 2021. 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 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 fonds au 31 aout 2021.

Le Fonds est investi sur une ligne SLGP SHORT BO NDS CANTONNEMENT représentant 0,04% de l'actif le 30 septembre 2021. 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 valeurs des 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 2021.

En conséquences, 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 recouvrement à venir dans le cadre de leur gestion extinctive.

Instruments financiers à terme et dérivés

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.

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

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

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.

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.

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 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.

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 Fonctionnement et de Gestion :

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

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM ;
- des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM.

Frais Facturés à l'OPCVM	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 % TTC maximum			
Commissions de mouvements	Prélèvement sur chaque transaction	Société de gestion : Néant			
		Dépositaire : entre 0 et 80 HT €			
			Valeurs ESE	Zone 1	Zone2
		Opérations de règlements livraisons sur titres	12.00 €	30.00 €	De 40 à 80 €
		Ordres de S/R	10.00,€	30.00€	
		ESES	France – Belgique – Pays-Bas		
		Zone 1	Allemagne, Grèce, Espagne, Irlande, Italie, Luxembourg, Autriche, Portugal, Finlande, Norvège, Suède, Royaume-Uni ; suisse, Danemark, Islande, Nouvelle Zélande, USA, Japon ; canada		
Zone 2	Australie, Chine, Hong-Kong, Inde, Philippines, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande				
Commission de performance	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.			

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

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

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.

Pour la première période de référence, la commission de surperformance se calculera depuis la date de création du Fonds jusqu'à la dernière valeur liquidative du mois de septembre 2019.

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.

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.

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.

Cette commission variable ne sera définitivement perçue qu'en fin de période de référence seulement si, sur la période de référence, la performance du fonds est supérieure à celle de l'indice indicé. Elle est prélevée annuellement au bénéfice de la société de gestion sur la dernière valeur liquidative de la période de référence, sous réserve, qu'à cette date, la période de référence soit au minimum égale à douze mois.

Les rachats survenus en cours d'exercice donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables.

Un descriptif de la méthode utilisée pour le calcul de la commission de surperformance est disponible auprès de la Société de Gestion.

Ces frais seront directement imputés au compte de résultat 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 30/09/2021 EN EUR

	30/09/2021	30/09/2020
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	18 748 797,50	9 352 762,89
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	8 163 939,34	10 206 571,79
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-1 890 177,31	-1 008 886,02
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	819 099,45	300 853,69
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-348 823,22	-283 014,06
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	902 933,25	823 471,40
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1 397 188,37	-824 482,54
Frais de transactions	-26 469,10	-21 014,84
Différences de change	52 375,62	-20 953,60
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	1 509 899,39	470 207,44
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	2 290 644,61	780 745,22
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-780 745,22	-310 537,78
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	110 792,47	43 641,66
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	150 316,74	39 524,27
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-39 524,27	4 117,39
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	-455 849,79	-290 360,31
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	26 189 329,23	18 748 797,50

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
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	4 677 152,29	17,86
Change	1 263 311,62	4,82
Taux	8 528 233,64	32,57
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	14 468 697,55	55,25

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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	381 067,83	1,46
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	50 637,48	0,19
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	8 528 233,64	32,56	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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	381 067,83	1,46	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	50 637,48	0,19	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 528 233,64	32,56

(*) 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 GBP		Devise 3 HKD		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	978 024,21	3,73	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	206 604,25	0,79	64 226,63	0,25	39 691,98	0,15	0,00	0,00
Comptes financiers	180 777,04	0,69	30 936,25	0,12	152 992,56	0,58	16 361,98	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	5 282 908,02	20,17	740 637,54	2,83	407 351,99	1,56	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/09/2021
CRÉANCES		
	Souscriptions à recevoir	40 450,55
	Rétrocession de frais de gestion	387,02
	Dépôts de garantie en espèces	427 049,66
TOTAL DES CRÉANCES		467 887,23
DETTES		
	Frais de gestion fixe	77 272,24
	Frais de gestion variable	46 593,83
TOTAL DES DETTES		123 866,07
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		344 021,16

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	77 171,80	8 163 939,34
Parts rachetées durant l'exercice	-17 858,82	-1 890 177,31
Solde net des souscriptions/rachats	59 312,98	6 273 762,03
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	244 451,57	

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

	30/09/2021
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	396 835,27
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,76
Frais de gestion variables	53 099,01
Rétrocessions des frais de gestion	2 022,78

« 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

	30/09/2021
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	30/09/2021
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	30/09/2021
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			3 668 478,48
	FR0012830933	AMILTON PREMIUM EUROPE I	1 861 762,73
	FR0011816305	AMILTON STRATEGIC INCOME Part I	1 806 715,75
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			3 668 478,48

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/09/2021	30/09/2020
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-538 567,68	-357 056,50
Total	-538 567,68	-357 056,50

	30/09/2021	30/09/2020
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-538 567,68	-357 056,50
Total	-538 567,68	-357 056,50

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

	30/09/2021	30/09/2020
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-82 584,90	32 514,32
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-82 584,90	32 514,32

	30/09/2021	30/09/2020
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-82 584,90	32 514,32
Total	-82 584,90	32 514,32

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
Actif net en EUR	9 352 762,89	18 748 797,50	26 189 329,23
Nombre de titres	93 019,06	185 138,59	244 451,57
Valeur liquidative unitaire	100,54	101,26	107,13
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,45	0,17	-0,33
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,76	-1,92	-2,20

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
ALLEMAGNE				
BERENBERG 1590 AKTIEN MITTELSTAND I	EUR	1 800	395 262,00	1,50
TOTAL ALLEMAGNE			395 262,00	1,50
FRANCE				
AMILTON PREMIUM EUROPE I	EUR	80,3	1 861 762,73	7,11
AMILTON STRATEGIC INCOME Part I	EUR	175	1 806 715,75	6,90
AVIVA INV.ALPHA YIELD FCP 4DEC	EUR	0,3225	478 377,17	1,83
BNP PARIBAS EASY S P 500 UCITS ETF	EUR	12 000	216 632,40	0,83
GROUPAMA TRESORERIE IC	EUR	63	2 516 149,44	9,61
H2O MULTIBONDS SP IC	EUR	2,5	105 038,28	0,40
Indep Haut Rendement FCP PART I	EUR	876	1 507 052,88	5,75
IXIOS FUNDS IXIOS GLOBAL MINING SICAV ACT S	USD	560	525 011,78	2,01
Ixios Gold I EUR	EUR	155	205 165,75	0,78
LA FRANCAISE SUB DEBT FCP PART C 5DEC	EUR	150	361 924,50	1,39
LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND PART I2UH	EUR	260	357 258,20	1,36
LYXOR JPX NIKKEI 400 DR UCITS ETF DAILY HEDGED C EUR	EUR	1 700	263 160,00	1,01
OFI PRECIOUS METALS PART I	EUR	23	951 682,50	3,63
SEXTANT FRANCE ENGAGEMENT Part F	EUR	4 650	672 622,50	2,57
SLGP SHORT BONDS I CANTONNEMENT	EUR	12	9 262,44	0,03
TOTAL FRANCE			11 837 816,32	45,21
IRLANDE				
ISHARES SP U.S. BANKS UCITS ETF USD CAP	EUR	45 000	245 160,00	0,94
LYN CHENAVARI I EUR	EUR	9 200	1 043 322,32	3,98
TOTAL IRLANDE			1 288 482,32	4,92
LUXEMBOURG				
ALLIANZ GLOBAL INVESTORS FUND ALLIANZ CHINA A SHARES P EUR	EUR	260	470 615,60	1,80
AXIOM EUROPEAN BANKS EQUITY I EUR	EUR	220	258 684,80	0,99
BLACKROCK GLOBAL FUNDS CHINA BOND FUND I2 EUR ACC	EUR	89 000	1 580 640,00	6,04
BSF AM DV E D2EURH	EUR	2 480	306 676,80	1,17
CANDRIAM AS RT EQ MK N-I EUR	EUR	480	797 865,60	3,04
FULLGOAL INT - FULLGOAL CHINA SMALL CAP GROWTH I1C	EUR	400	1 034 174,80	3,94
GS EMERGING MARKETS EQUITY PORTFOLIO-R EUR CAP	EUR	41 000	735 950,00	2,81
IVO FIXED INCOME EUR I	EUR	5 700	782 838,00	2,99
JAN HND G-GLB EQ MN-E AH EUR	EUR	76 000	783 484,00	2,99
LONVIA AVENIR MID-CAP EUROPE PART I	EUR	280	382 517,63	1,46
LYXOR MSCI KOREA-C-EUR	EUR	3 200	228 896,00	0,88
Merrill Lynch Invest Solutions - Merrill Lynch MLCX Commodit	EUR	7 905	1 364 956,35	5,21
MUL-LYXOR MSCI RUSSIA UCITS ETF	EUR	12 500	676 475,00	2,58
PICTET TOT RET-AGORA-IEUR	EUR	3 620	475 414,60	1,82
SCHRODER GAIA TWO SIG DVF C EUR HEDGED CAP	EUR	7 243	762 615,47	2,91
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND GLOBAL ENERGY TRANSITI	USD	2 500	453 012,43	1,73
Vontobel Fund - Emerging Markets Corporate Bond HI EUR	EUR	7 500	898 500,00	3,43
TOTAL LUXEMBOURG			11 993 317,08	45,79
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			25 514 877,72	97,42

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL Organismes de placement collectif			25 514 877,72	97,42
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
DJE 600 EUROP 1221	EUR	-38	22 116,00	0,09
DJS BAS R FUT 1221	EUR	18	-37 170,00	-0,14
EURO STOXX SM 1221	EUR	-76	31 920,00	0,13
FGBL BUND 10A 1221	EUR	15	-38 700,00	-0,14
FTSE 100 FUT 1221	GBP	-9	-3 978,83	-0,02
HANG SENG FUT 1221	HKD	-3	20 084,13	0,07
MME MSCI EMER 1221	USD	-16	34 790,11	0,13
PE MXNUSD 1221	USD	37	-26 178,87	-0,10
RU USDRUB 1221	USD	17	3 117,05	0,01
US TBOND 30 1221	USD	-23	97 057,15	0,37
XEUR FOAT EUR 1221	EUR	-17	47 260,00	0,18
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			150 316,74	0,58
TOTAL Engagements à terme fermes			150 316,74	0,58
TOTAL Instruments financier à terme			150 316,74	0,58
Appel de marge				
APPEL MARGE CACEIS	HKD	-181 200	-20 084,13	-0,08
APPEL MARGE CACEIS	USD	-126 076,88	-108 785,44	-0,41
APPEL MARGE CACEIS	EUR	-25 426	-25 426,00	-0,10
APPEL MARGE CACEIS	GBP	3 420	3 978,83	0,01
TOTAL Appel de marge			-150 316,74	-0,58
Créances			467 887,23	1,79
Dettes			-123 866,07	-0,47
Comptes financiers			330 430,35	1,26
Actif net			26 189 329,23	100,00

Parts PANORAMA PATRIMOINE R	EUR	244 451,57	107,13
------------------------------------	------------	-------------------	---------------