



RAPPORT ANNUEL

KAOLIN SMART CORE

Code LEI : 9695001B8T25SMMK3I79

31 mars 2023

Société de gestion : Meeschaert Asset Management
Siège social : Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine • 75755 Paris Cedex 15
Dépositaire : CACEIS Bank

Publication des prix d'émissions et de rachats : tenue à disposition des porteurs de parts chez la société de gestion

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION

Orientation des placements	2
Politique d'investissement	11
Déontologie	23

COMPTES ANNUELS 27

Bilan Actif
Bilan Passif
Hors Bilan

Compte de résultat

COMPTES ANNUELS - ANNEXES

Règles et méthodes comptables
Evolution de l'actif net
Complément d'information 1
Complément d'information 2
Ventilation par nature des créances et dettes
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par devise de cotation
Affectation des sommes distribuables
Résultats et autres éléments
Inventaire

RAPPORT DE GESTION

1. Orientation des placements

OPC d'OPC

Jusqu'à 100 % de l'actif net dont jusqu'à 30% de l'actif net en FIA.

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du fonds est d'obtenir, sur la durée de placement recommandée de cinq ans, une performance nette de frais supérieure à 4% par an.

Cet objectif de rendement est fondé sur les hypothèses de marché retenues par la société de gestion, sur la base d'une allocation cible d'exposition moyenne du portefeuille à hauteur de 50% sur les marchés actions et de 50% sur les produits de taux, sur la durée de placement recommandée de 5 ans. Cette allocation cible est donnée à titre indicatif et l'objectif de rendement 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.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Stratégies utilisées

Pour parvenir à l'objectif de gestion, la politique d'investissement du Fonds repose sur une gestion active et opportuniste. La construction du portefeuille est la résultante de la combinaison d'une allocation stratégique et d'une allocation tactique :

- l'allocation stratégique est basée sur une analyse fondamentale de l'environnement macro-économique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.) avec un horizon de moyen terme (6 mois environ). Elle est revue périodiquement et son couple rendement-risque est optimisé de façon régulière en fonction des anticipations futures des rendements, des volatilités et des corrélations entre actifs du gérant ;
- l'allocation tactique vise à optimiser la performance avec une répartition opportuniste géographique, sectorielle, et par style de gestion. Le gérant pourra être amené à prendre des positions directionnelles sur certains marchés ou certaines thématiques afin de capter des tendances à court/moyen terme.

La dernière étape consiste à définir un portefeuille stratégique jugé optimal en pondérant les fonds et titres sélectionnés en fonction de leurs caractéristiques, de leurs styles et de leurs process. La construction du portefeuille est basée sur une analyse quantitative visant à dégager la meilleure

combinaison possible entre les différents sous-jacents pour dégager le portefeuille jugé, par la société de gestion, le plus efficient en termes de couple rendement-risque tout en respectant les choix d'allocation d'actifs défini préalablement. La sélection des sous-jacents a pour objectif de mettre en œuvre l'allocation d'actifs visée par la stratégie ci-dessus et d'apporter une valeur ajoutée significative du fait de la capacité des titres ou OPC sélectionnés à atteindre leurs objectifs de gestion. L'allocation cible du gérant visera une exposition moyenne du portefeuille de 50% sur les marchés actions et de 50% sur les produits de taux. Cette allocation cible est donnée à titre indicatif. En fonction des conditions de marché et des anticipations de la société de gestion, le gérant pourra s'éloigner significativement de celle-ci dans la durée. La stratégie d'investissement ne prend pas en compte les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG).

Processus de sélection des OPC :

Le processus de sélection des OPC est réalisé à partir :

- d'une analyse qualitative : un processus de due diligence est mis en œuvre et vise à évaluer si les sociétés de gestion disposent des moyens adéquats pour réaliser les objectifs de gestion fixés pour les OPC qu'elles gèrent. Cette analyse vise à apprécier qualitativement, notamment, les éléments suivants : les moyens humains, la structure organisationnelle, la qualité du processus d'investissement, la conformité et le contrôle des risques.
- d'une analyse quantitative : elle vise à identifier les opportunités d'investissement par un filtrage quantitatif des OPC, basé sur l'analyse de données statistiques et économétriques. Les critères d'analyse vont permettre d'opérer une sélection d'OPC en fonction du risque et des performances de gestion à moyen et long terme. Le gérant privilégiera, selon son analyse, les OPC démontrant une régularité dans la création de performance.

Processus de sélection des actions :

Le processus de sélection des actions repose sur une gestion active de conviction basée sur la sélection de sociétés qui présentent potentiellement des perspectives bénéficiaires supérieures à la moyenne des comparables et dont le potentiel n'a pas encore été anticipé par le marché soit du fait d'un avantage compétitif durable, soit du fait de sa restructuration ou de son retournement.

La sélection des entreprises se base sur une étude de leurs fondamentaux en analysant :

- les avantages compétitifs de l'entreprise dans son secteur et la qualité des équipes de management (différents éléments structurels tels que les parts de marché, les barrières à l'entrée seront examinés en priorité)
- les perspectives futures de croissance envisagée et la qualité de la structure financière,
- les éléments déclencheurs d'une appréciation du prix (croissance organique, raison économique, évolution actionnariale, restructuration).

Les décisions d'investissement sont également prises en fonction :

1. de l'analyse qualitative de l'environnement économique
2. du niveau de risque de l'investissement
3. de l'analyse des tendances et des données de marchés pour optimiser la rentabilité des investissements

Processus de sélection des obligations :

Le processus de sélection s'effectue à travers une analyse prenant en compte :

1. les niveaux de rendement offerts sur les courbes des taux des différentes zones géographiques,

2. les écarts de rémunération entre les taux à court terme et à long terme,
3. les écarts de rémunération entre les différents niveaux de crédit, notamment entre les obligations gouvernementales et les obligations émises par les entreprises.

La structure du portefeuille pourra être amenée à évoluer en fonction des conditions de marché et des convictions du gérant dans la limite des marges de manœuvre du portefeuille. Le Fonds pourra être exposé au marché des actions jusqu'à 60% de l'actif net via des OPC, des trackers 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 avec un minimum de 20% et jusqu'à 100% de l'actif net au 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 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. Dans le cadre de la gestion de sa trésorerie, le Fonds pourra investir dans des instruments financiers monétaires, notamment des OPC monétaires ou monétaires court terme. A noter que le Fonds pourra être exposé indirectement aux marchés des matières premières via des OPC et fonds d'investissement conformes à l'Article R214-13 du COMOFI axés sur les matières premières à hauteur de 30% de son actif net.

Enfin, le Fonds pourra intervenir sur des instruments financiers à terme, fermes et conditionnels, sur actions, taux, devises ou sur indices (actions, taux et/ou change), négociés sur des marchés règlementés, organisés et/ou de gré à gré. Les interventions pourront être réalisées à titre de couverture ou d'exposition. Il pourra également réaliser des opérations de swaps, cap et floor. 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.

L'allocation résulte d'une allocation stratégique et tactique dans le respect des investissements et expositions suivantes :

Pondération des actifs	Exposition Minimum	Exposition Maximum
Marché actions	0%	60%
<i>Dont petites et moyennes capitalisations</i>	<i>0%</i>	<i>50%</i>
Marché des Taux	20%	100%
<i>Dont obligations à haut rendement (« titres spéculatifs »)</i>	<i>0%</i>	<i>50%</i>
Risque de change	0%	100%
Pays émergents	0%	50%
Matières premières	0%	30%

Actifs (hors dérivés intégrés)

Actions : Le Fonds pourra être investi sur des actions de toutes capitalisations dans la limite de 60% de l'actif net, y compris des actions de petites et moyennes capitalisations (capitalisation boursière inférieure à 10 milliards d'euros au moment de l'investissement), dans la limite de 50% de l'actif net et de toute zone géographique, y compris les pays émergents dans la limite de 50% de l'actif net.

Titres de créances et instruments du marché monétaire : Le Fonds pourra également comprendre en direct des titres de créance ou instruments du marché monétaire libellés en euro ou internationaux émis par des émetteurs publics ou privés de notation supérieur ou égale à BBB- ou une note jugée équivalente par la société de gestion avec toutefois une limite de 50% de l'actif net pour la part des obligations à haut rendement (appelées également « titres spéculatifs ») et pour les pays émergents.

Pour ce qui concerne les titres de taux, la société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Elle ne s'appuie pas exclusivement sur les notations fournies par les agences de notation et met en place une analyse du risque de crédit et les procédures nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas de dégradation de ces titres, afin de décider de les céder ou les conserver.

OPC : Le Fonds pourra détenir jusqu'à 100% de son actif net des OPC de droit français et/ou européens, dont jusqu'à 30% en FIA et/ou en fonds d'investissement de droit étranger mentionnés au R.214-25 et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

Le Fonds pourra investir dans des OPC gérés par MEESCHAERT ASSET MANAGEMENT. Le Fonds pourra avoir recours aux « trackers », supports indiciels cotés, en vue d'augmenter l'exposition aux marchés actions ou de diversifier l'exposition à d'autres classes d'actifs.

Instruments dérivés

- Nature des marchés d'intervention :

Le Fonds peut intervenir sur des instruments financiers à terme, fermes et conditionnels, négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux (y compris les pays émergents) réglementés, organisés et/ou de gré à gré. Informations relatives aux contrats financiers de gré à gré : La sélection des contreparties repose sur le principe de sélectivité des meilleures contreparties de marché. Les contreparties sont des établissements de crédit de premier rang. Ces opérations font systématiquement l'objet de la signature d'un contrat entre l'OPCVM et la contrepartie définissant les modalités de réduction du risque de contrepartie. La politique de meilleure sélection des intermédiaires et contreparties est disponible sur le site Internet de Meeschaert AM www.meeschaert-am.com

- Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- ◆ Action ;
- ◆ Taux ;
- ◆ Change ;
- ◆ Crédit ;

- Nature des interventions :

Le gérant pourra prendre des positions pour couvrir et/ou exposer le portefeuille dans le but de réaliser l'objectif de gestion. La couverture de change n'est pas systématique, elle relève de l'appréciation discrétionnaire du gérant.

- Nature des instruments utilisés, le gérant pourra être amené à utiliser :

- ◆ des contrats futures sur actions, taux, devises ou sur indices (indices actions, indices taux et indices de contrats à terme de change),
- ◆ des options sur actions, taux, devises ou sur indices (indices actions, de taux et indices de contrats à terme de change)
- ◆ des contrats de change à terme,
- ◆ des swaps, cap et floor

L'engagement hors bilan ne pourra excéder 100% de l'actif net.

Le Fonds n'aura pas recours à des contrats d'échange sur rendement global « total return swaps » ou tout autre instrument financier dérivé présentant des caractéristiques similaires.

Titres intégrant des dérivés

- Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- ◆ Actions
- ◆ Taux
- ◆ Change
- ◆ Crédit

- Nature des interventions :

Titres intégrant des dérivés simples : le fonds aura recours à tout type de titres intégrant des dérivés simples. Les bons de souscription resteront dans la limite de 10% de l'actif net.

Le fonds n'aura pas recours à des titres intégrant des dérivés complexes à l'exception des Obligations contingentes convertibles (dans une limite de 10% de l'actif net).

- Stratégie d'utilisation des dérivés intégrés pour atteindre l'objectif de gestion :

Le gérant peut recourir à des titres intégrant des dérivés dans le cas où ces titres offrent une alternative par rapport aux autres instruments financiers ou si ces titres n'ont pas d'offre identique sur le marché des autres instruments financiers. À tout moment, la somme des engagements dérivés (instruments dérivés, intégrant des dérivés ou titres intégrant des dérivés) est limitée à 100 % maximum de l'actif net du Fonds.

Dépôts : Les dépôts sont effectués auprès d'un établissement de crédit dont le siège est établi dans un état membre de l'UE ou partie à l'EEE. Ces dépôts pourront contribuer dans la limite de 10% de l'actif net à la réalisation de l'objectif de gestion ou permettront au Fonds de gérer sa trésorerie.

Liquidités : Le Fonds peut détenir de manière accessoire des liquidités, jusqu'à 10% de l'actif net notamment, pour faire face aux rachats de parts par les investisseurs. Cette limite pourra être portée jusqu'à 20% de l'actif net, lorsque des conditions exceptionnelles sur le marché le justifient.

Emprunts d'espèces : En cas de rachats importants, des emprunts d'espèces pourront être effectués de manière exceptionnelle et temporaire dans la limite de 10% de l'actif net.

Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres : Néant.

Contrats constituant des garanties financières : Dans le cadre de la conclusion d'instruments financiers à terme conformément à la réglementation applicable, le FCP pourra être amené à verser et/ou recevoir une garantie financière dans un but de réduction du risque de contrepartie. Cette garantie financière peut être donnée sous forme de liquidité ou en titres financiers.

L'éligibilité des titres reçus en garantie est définie conformément à des contraintes d'investissement. Toute garantie financière reçue respectera les principes suivants :

- Liquidité : Toute garantie financière en titres doit être très liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.
- Cessibilité : Les garanties financières sont cessibles à tout moment.
- Evaluation : Les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne au prix du marché.
- Qualité de crédit des émetteurs : Les garanties financières sont de haute qualité de crédit.
- Placement de garanties reçues en espèces : Elles sont, soit placées en dépôts auprès d'entités éligibles, soit investies en obligations d'Etat de haute qualité de crédit (notation respectant les critères des OPCVM/FIA « monétaires court terme »), soit investies en OPCVM/FIA « monétaires à court terme », soit utilisées aux fins de transactions de prise en pension conclues avec un établissement de crédit.
- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie.
- Diversification : L'exposition à un émetteur donné ne dépasse pas 20% de l'actif net.
- Conservation : Les garanties reçues par le FCP seront conservées par le dépositaire du FCP ou à défaut par tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur de la garantie.
- Interdiction de réutilisation : Les garanties financières ne peuvent être ni vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

RISQUE GLOBAL

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

PROFIL DE RISQUE

Aucune contrepartie ne dispose d'un quelconque pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition et la gestion du portefeuille, ni sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés. L'approbation des contreparties n'est requise pour aucune transaction sur le portefeuille. Des procédures de gestion de conflits d'intérêt ont été mis en place afin de les prévenir et de les gérer dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts. Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés. L'investisseur est averti que le fonds ne bénéficie d'aucune garantie et que son capital peut ne pas lui être totalement restitué.

Les principaux risques inhérents au fonds sont :

Risque de perte en capital : La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à sa valeur d'achat. Le porteur de part est averti que son capital initialement investi peut ne pas lui être restitué. Le Fonds ne bénéficie d'aucune garantie ou protection en capital.

Risque discrétionnaire et allocation d'actifs : Le style de gestion discrétionnaire appliqué au Fonds repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés et de l'allocation d'actifs faite par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les OPC/titres les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. La performance du Fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et sa valeur liquidative peut avoir une performance négative.

Risque que la performance ne soit pas conforme à ses objectifs : Il est possible que l'objectif assigné au Fonds de surperformer son indice de référence avec une volatilité inférieure ne soit pas atteint. Les performances des sous-jacents évoluent de façon plus ou moins indépendantes de celles des indices de marchés.

Risque lié aux marchés actions : L'investisseur est soumis aux risques propres aux marchés des actions. Une baisse des marchés des actions peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

Risque lié à la détention 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 crédit : 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 taux : L'investisseur est soumis aux risques propres du marché obligataire. Le risque de taux correspond au risque lié à une remontée des taux des marchés obligataires, qui provoque une baisse des cours des obligations et par conséquent une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

Risque de contrepartie : Un risque de contrepartie résultant de l'utilisation d'instruments dérivés négociés de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure les pertes encourues par une entité au titre de ses engagements vis-à-vis d'une contrepartie, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles.

Risque lié aux marchés des pays émergents : Les risques de marché et de crédit sont amplifiés par des investissements dans les pays émergents où les mouvements de marché à la baisse peuvent être plus forts et plus rapide que sur les grandes places internationales. En outre, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés des pays émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

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

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

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

Risque lié aux stratégies alternatives : Le fonds peut être exposé à des OPC déployant des stratégies dites « alternatives » dont les moteurs de performances sont principalement liés à la mise en œuvre de techniques de gestion complexes et non directionnelles. Ces stratégies comportent des risques spécifiques liés aux classes d'actifs et instruments utilisés ainsi qu'aux processus et méthodologies de gestion. La réalisation de ces risques pourrait avoir pour conséquence de faire baisser la valeur liquidative du fonds.

Risque en matière de durabilité : 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.

Risques accessoires : Ces risques sont accessoires car la gestion n'expose pas le Fonds au-delà de 10 % de son actif :

Risque lié aux obligations contingentes : Les CoCos sont des titres hybrides, dont l'objectif est principalement de permettre une recapitalisation de la banque ou société financière émettrice, en cas de crise financière. Ces titres disposent en effet de mécanismes d'absorption des pertes, décrits dans leurs prospectus d'émission, qui s'actionnent en général si le ratio de capital de l'émetteur passe en deçà d'un certain seuil de déclenchement ou « trigger ». Le trigger est tout d'abord mécanique : il se base généralement sur le ratio comptable CET1 (« Common Equity Tier 1 ») ramené aux actifs pondérés par le risque. Pour pallier le décalage entre les valeurs comptables et la réalité financière, il existe une clause discrétionnaire permettant au superviseur d'actionner le mécanisme d'absorption des pertes, s'il considère que l'établissement émetteur est en situation d'insolvabilité.

Les CoCos sont donc soumises à des risques spécifiques, notamment subordination à des critères de déclenchement précis (ex. dégradation du ratio de fonds propres), conversion en actions, perte en capital ou nonpaiement des intérêts. L'utilisation des obligations subordonnées et notamment les obligations dites Additional Tier 1 expose le fonds aux risques suivants :

- de déclenchement des clauses contingentes: si un seuil de capital est franchi, ces obligations sont soit échangées contre des actions soit subissent une réduction du capital potentiellement à 0.
- d'annulation du coupon : Les paiements des coupons sur ce type d'instruments sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à tout moment, pour une raison quelconque, et sans contraintes de temps.
- de structure du capital : contrairement à la dette classique et sécurisée, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte en capital sans faillite préalable de l'entreprise. De plus, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires.
- de l'appel à prorogation : Ces instruments sont émis comme des instruments perpétuels, callable à des niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente.
- d'évaluation / rendement : Le rendement attractif de ces titres peut être considéré comme une prime de complexité.

GARANTIE OU PROTECTION

Néant.

DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE

5 ans.

COMMISSAIRE AUX COMPTES

PriceWaterhouseCoopers Audit.

2. Politique d'investissement

a) Scénario économique – environnement économique ayant une influence sur l'OPC au cours de l'exercice.

• Avril 2022

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

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

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

• Mai 2022

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

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

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

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

• Juin 2022

Au cours du mois, les publications économiques ont commencé à refléter le ralentissement de part et d'autre de l'Atlantique, avec notamment une chute des indicateurs avancés de l'économie PMI. En parallèle, les chiffres d'inflation se sont maintenus à des niveaux records, ce qui a laissé planer un risque de stagflation que n'apprécient jamais les marchés.

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

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

- **Juillet 2022**

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

Alors que les chiffres de l'inflation ont atteint des records, les premiers effets des politiques restrictives ont été observés au travers de l'affaiblissement de la demande et des indicateurs avancés, les Etats-Unis connaissant une récession technique après deux trimestres consécutifs de contraction. En Europe, la crainte des investisseurs d'une coupure des approvisionnements du gazoduc Nord Stream 1 ne s'est pas matérialisée et les livraisons de gaz russe à l'Europe ont partiellement repris après 10 jours d'interruption pour maintenance.

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

- **Août 2022**

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

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

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

Le fonds a affiché une performance positive sur le mois d'août, porté par ses différentes stratégies de diversification. En termes de gestion, nous avons notamment renforcé la part des actions des pays frontières et des matières premières, et initié une position sur la thématique des infrastructures. Nous avons également allégé les actions chinoises au profit d'obligations d'entreprises du même pays afin de ne pas trop exposer le portefeuille aux risques de confinement liés au Covid. Enfin, nous avons

pris une position à l'aplatissement de la courbe des taux américaine en raison d'anticipations sur les emprunts à long terme qui nous paraissaient inappropriées.

- **Septembre 2022**

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

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

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

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

- **Octobre 2022**

Le mois d'octobre a connu une actualité très dense. Aux États-Unis, les chiffres de l'emploi ont confirmé la bonne tenue de l'économie. La publication de l'inflation en milieu de mois a renforcé ce sentiment, d'autant que la hausse des prix semble se diffuser à l'ensemble des pans de l'économie.

En proie à des difficultés énergétiques, la zone euro a fait face à un ralentissement de l'activité de plus en plus marqué comme en a témoigné la publication des indices PMI. Pour autant, l'inflation est restée élevée, à un niveau supérieur à 10%. Dans ce contexte, la BCE a remonté son principal taux directeur de 75 bps.

En Chine, le congrès du Parti Communiste Chinois s'est conclu par un renforcement des pouvoirs aux mains de Xi Jinping. Les investisseurs ont craint une poursuite d'une politique défavorable aux milieux d'affaires et d'une gestion de la crise du covid toujours aussi drastique, quelques soient les impacts sur l'économie du pays. Par ailleurs, le risque géopolitique entre la Chine et les États-Unis devrait rester important, notamment au sujet de Taïwan.

Au cours du mois, les indices actions ont connu des évolutions très contrastées avec notamment une progression de 9,09% pour l'Indice Eurostoxx 50 et une baisse de 4,06% pour l'indice des pays émergents en euros. Pour finir, les obligations européennes ont terminé le mois en légère hausse dans une volatilité élevée.

- **Novembre 2022**

Aux États-Unis, les Démocrates ont résisté bien mieux que prévu lors des élections de mi-mandat en maintenant leur « majorité » au sénat. Cependant, l'actualité la plus importante est venue de la banque centrale qui a estimé qu'il était temps de ralentir le rythme des hausses après le fort resserrement monétaire des derniers mois. L'inflation américaine globale a semblé avoir atteint son pic, même si l'inflation « cœur » est restée élevée, et les créations d'emploi sont restées sur des niveaux trop importants pour limiter les pressions salariales.

En Europe, la commission européenne a rappelé les craintes sur la croissance économique, pénalisée par les prix de l'énergie et une inflation qui s'est maintenue au-dessus de 10%, bien qu'en léger recul. L'inflation sous-jacente s'est, quant à elle, stabilisée à un niveau élevé de 5%.

En Chine, l'économie est restée pénalisée par les mesures anti-Covid, à l'image du PMI manufacturier publié en territoire de contraction à 49,4. Face à la montée de la contestation dans le pays, les dirigeants ont essayé de trouver une ligne de crête, pour redonner plus de libertés à la population, tout en limitant les risques sur le système de soin. Les espoirs de réouverture prochaine ont permis un rebond des marchés locaux après plusieurs mois de baisse.

Le mois de novembre a été porteur pour les marchés actions, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'indice Eurostoxx 50 avec dividendes réinvestis ayant respectivement progressé de 2,66% et 9,70%.

- **Décembre 2022**

Aux États-Unis, la Fed a réhaussé comme prévu ses taux directeurs de 50 bps. J. Powell a rappelé que la Fed ne prévoyait un retour de l'inflation vers le niveau cible de 2% qu'en 2025 en raison de la robustesse du marché du travail.

En Europe, la BCE a également remonté ses taux de 50 bps et a annoncé qu'elle poursuivrait la dynamique en 2023. Ce faisant, Christine Lagarde a surpris les intervenants de marchés par son ton offensif, alors que les indicateurs d'activité en zone euro montraient un essoufflement de l'activité pénalisée notamment par les coûts de l'énergie.

En Chine, les investisseurs ont préféré faire preuve d'optimisme et retenir les mesures d'assouplissement dans la politique de lutte contre la diffusion de la Covid-19 plutôt que la forte reprise des cas.

Le mois de décembre a été marqué à la fois par une tension sur les taux d'intérêt et un repli marqué sur les marchés actions. L'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'indice Eurostoxx 50 avec dividendes réinvestis ont cédé respectivement 7,32% et 4,27%. Sur l'ensemble de l'année 2022, les actions et les obligations internationales ont également affiché des performances très négatives, ce qui ne s'était plus produit simultanément depuis 1994.

- **Janvier 2023**

Aux États-Unis, les statistiques ont confirmé le ralentissement de l'inflation accompagné d'une contraction plus forte que prévue des indicateurs ISM d'activité économique. En parallèle, les publications microéconomiques ont montré un ralentissement de la croissance des bénéfices par action des entreprises. Pour autant, la croissance du PIB au 4ème trimestre a été légèrement meilleure qu'attendue (+2,9% en glissement trimestriel annualisé), soutenue par une consommation robuste.

En zone euro, la douceur de l'hiver a permis de limiter la consommation d'énergie et d'éviter des coupures de gaz, dont le prix a baissé de 30%. En parallèle, l'inflation globale a ralenti en passant de 10% en novembre à 9,2% en décembre alors que l'inflation cœur a progressé à 5,2% contre 5% en novembre. Par ailleurs, l'activité économique a mieux résisté qu'attendue, avec des indicateurs PMI globalement supérieurs aux anticipations, ce qui a contribué au regain d'optimisme des investisseurs. Enfin, en Chine, l'activité s'est redressée après un début de mois difficile. Les chiffres de croissance du 4ème trimestre se sont révélés meilleurs qu'attendus, même si le PIB est resté stable.

Dans ce contexte, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'indice Eurostoxx 50 avec dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 5,31% et 9,88% au cours du mois de janvier.

- **Février 2023**

Aux États-Unis, la banque centrale a profité de sa première réunion de l'année pour augmenter les taux directeurs de 25 bps, à 4,75%. Cependant, le Président Powell a adopté un ton plus accommodant, indiquant que la désinflation était enclenchée. Cependant, par la suite, les indices PMI ont montré la robustesse de l'économie américaine, tandis que les indicateurs d'inflation ont confirmé que les tensions sur les prix étaient toujours bien présentes.

En zone euro, la BCE a remonté son principal taux directeur de 50 bps à 2,5% et a quasiment officialisé une nouvelle hausse de 50 bps lors de la réunion de mars. L'inflation est en effet restée loin de la cible des 2%, ce qui a fait naître des dissensions au conseil de la BCE, notamment entre les pays endettés et les pays plus frugaux.

Par ailleurs, le conflit en Ukraine est revenu sur le devant de la scène, un an après l'entrée des troupes russes. À fin février, rien ne permettait d'espérer un règlement rapide du conflit.

Dans ce contexte, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et avec dividendes réinvestis a reculé de 0,53% au cours du mois de janvier, tiré à la baisse par les marchés émergents qui ont chuté de 4,20%. Faisant presque figure d'exception, l'indice Euro Stoxx 50 a, quant à lui, progressé de 1,90%. Par ailleurs, sur l'obligataire, les indices européens ont globalement affiché des performances négatives.

- **Mars 2023**

Le mois de mars a été marqué par un regain de tensions dans le monde bancaire. Aux États-Unis, la volonté de la Fed de resserrer sa politique monétaire en envisageant des hausses de taux supplémentaires a été contrariée par la faillite de Silicon Valley Bank. Une semaine plus tard, la banque Credit Suisse s'est également trouvée sous le feu des projecteurs et les autorités suisses ont œuvré rapidement en faveur d'une acquisition par sa concurrente UBS. Ces éléments ont ébranlé la confiance des investisseurs, entraînant un mouvement d'aversion au risque qui s'est traduit par une baisse ponctuelle des actifs risqués et des taux d'intérêt.

En Europe, l'activité économique est restée dynamique mais avec une inflation trop élevée au regard de la cible de la BCE. Cette dernière a donc relevé ses taux de 50 bps comme prévu.

En Chine, l'objectif de croissance pour 2023 a été fixé à 5% durant la session parlementaire annuelle du Parti Communiste. En parallèle, l'activité économique est restée bien orientée, avec notamment un secteur des services dynamique, alors que l'inflation est restée contenue.

Dans ce contexte, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euro et l'indice Eurostoxx 50 avec dividendes réinvestis ont progressé respectivement de 0,62% et 1,95% au cours du mois. Cependant, les indices des valeurs moyennes européennes et des matières premières ont reculé d'environ 3% et l'indice des banques européennes a chuté de plus de 13%.

b) Politique de l'OPC – explication de la stratégie d'investissement pendant l'exercice.

- **Avril 2022**

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

portefeuille tandis que la Chine ou certains secteurs, à l'image des banques ou des sociétés minières, ont contribué négativement.

Dans un contexte dominé par la politique des banques centrales, nous avons privilégié dès le début du mois une approche plus prudente, notamment à l'égard des secteurs présentant un biais croissance et une sensibilité à la remontée des taux d'intérêt du fait de niveaux de valorisations potentiellement élevés. Ainsi, nous avons été amenés à réduire l'exposition du portefeuille par la mise en place de couvertures sur le secteur des technologies aux Etats-Unis. Nous avons par ailleurs allégé le risque crédit du portefeuille et partiellement couvert le risque de taux porté par les obligations d'entreprises européennes afin de nous prémunir d'une accélération des anticipations d'inflation. Enfin, nous avons tactiquement réduit notre exposition au peso mexicain dans la continuité de l'allégement des risques du portefeuille. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 30,7%.

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

- **Mai 2022**

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

Au cours du mois, après avoir poursuivi la réduction des risques du portefeuille, notamment au travers de la réduction d'actifs sensibles à la remontée des taux et du dollar, nous avons graduellement renforcé l'exposition du portefeuille en levant nos couvertures sur les valeurs technologiques aux États-Unis et les valeurs minières. Par ailleurs, les anticipations d'inflation semblant atteindre un pic, nous avons renforcé nos positions sur les obligations d'état US dont le rendement est désormais attractif. Enfin, nous avons tactiquement réduit notre exposition au yuan chinois et profité de la valorisation du yen pour initier une position sur la devise. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 36%.

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

- **Juin 2022**

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

Au cours du mois, après avoir poursuivi la réduction des risques du portefeuille, notamment au sein de la poche actions développées et du secteur minier, nous avons renforcé légèrement nos positions sur la Chine. Nous avons par ailleurs réduit nos risques sur le crédit et les matières premières pour prendre en compte la hausse de la volatilité des marchés. Nous avons en outre initié une position

d'aplatissement sur la courbe des taux européen afin de refléter nos craintes sur la croissance de la région. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 27%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, le fonds BGF China et BofA MLCX Commodity Alpha se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Juillet 2022**

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

Au cours du mois, nous avons été particulièrement actifs sur la gestion de nos positions obligataires. Dans un contexte de baisse des taux d'états au cours des dernières semaines, d'anticipations d'inflation qui nous paraissent trop faible et face à la perspective de nouvelles hausses de taux directeurs de la part des banquiers centraux, nous avons graduellement cédé nos positions sur les obligations longues US, renforcé nos couvertures sur les taux européens et sur nos positions indexées à l'inflation. Au sein de la poche actions, nous avons profité de la hausse des marchés pour alléger notre exposition aux actions US. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de XX%.

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

- **Août 2022**

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

En début de mois, l'attractivité des rendements sur le marché du crédit nous a incité à renforcer tactiquement nos positions sur la classe d'actifs. Par ailleurs, nous avons profité de la volatilité sur les marchés obligataires pour initier une position de normalisation de la courbe de taux US, celle-ci ayant vocation à protéger le portefeuille en cas de scénario de récession. Enfin, au sein de la poche performance absolue, nous avons pris nos bénéfices sur nos stratégies CTA et intégré une nouvelle position sur une stratégie de crédit afin de s'adapter à l'environnement de marché. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 23,1%.

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

- **Septembre 2022**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois de septembre dans un contexte de renforcement des craintes économiques liées à la progression de l'inflation et à la crise énergétique. Au cours du mois, le fonds a principalement souffert de la correction sur les actifs risqués, en

particulier au sein des actions européennes et asiatiques, ainsi que sur l'univers des obligations d'entreprises. Nos positions de couvertures et d'arbitrage sur les taux en Europe et aux États-Unis ont offert une protection au portefeuille face à la remontée des taux, de même que nos couvertures sur les actions de petites et moyennes capitalisations en Europe et au Royaume-Uni. Enfin, nos positions sur les devises ont également apporté une contribution positive sur le mois.

Le mois de septembre a donné lieu à une gestion active et opportuniste du fait de la volatilité toujours élevée des marchés. Les nouvelles encourageantes sur le front de l'inflation chinoise et de la baisse des prix du pétrole dans un contexte d'affaiblissement des marchés nous ont ainsi poussé à rehausser notre niveau d'exposition. Par la suite, le niveau de risque du portefeuille a été graduellement abaissé, notamment par l'allégement de nos poches actions internationales et crédit. Par ailleurs, nous avons pris nos bénéfices sur notre stratégie d'arbitrage de la courbe des taux US, celle-ci ayant atteint les objectifs fixés. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 26,43%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Axiom European Banks Equity et MAM Premium Europe se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Octobre 2022**

Le fonds affiche une performance en baisse sur le mois d'octobre malgré un contexte plus porteur pour les actifs risqués du fait des interventions de certaines banques centrales. Au cours du mois, le fonds a bénéficié de son exposition aux actions des pays développés et plus particulièrement aux thématiques dites « value » tels que le secteur bancaire ou de l'énergie. L'exposition aux marchés émergents (actions et obligations) a quant à elle été la principale source de contreperformance à la suite d'une conclusion décevante pour les investisseurs du congrès du Parti Communiste Chinois.

Au cours du mois, nous avons cherché à profiter de la volatilité des marchés afin de tirer profit d'opportunités sur l'ensemble des classes d'actifs. Cela fut tout particulièrement le cas au sein de la poche obligataire, le climat semblant plus favorable à une stabilisation, voire à une baisse des taux sur certains segments. Ainsi, nous avons été amenés à renforcer la duration du portefeuille, notamment au travers d'obligations d'États allemandes indexées à l'inflation et de crédit d'entreprises européennes à maturité courte. Par ailleurs, après avoir pris nos bénéfices sur nos couvertures de change contre le yuan, nous avons réduit notre exposition aux obligations chinoises, celles-ci nous paraissant moins attractives que par le passé. Enfin, nous avons initié une position d'arbitrage sur la courbe US afin de nous prémunir de la dégradation de l'environnement macroéconomique. Au sein de la poche actions, nous avons cherché à nous réexposer au travers du secteur des sociétés foncières qui présentent des décotes importantes ainsi qu'au travers d'options sur les actions européennes tandis que nous avons clôturé nos positions sur le secteur bancaire. Pour conclure, nous achevons le mois avec une exposition actions de 26,03%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Axiom European Banks Equity et MAM Euro High Yield se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Novembre 2022**

Le fonds affiche une performance en forte hausse sur le mois de novembre, bénéficiant de l'impact positif des publications rassurantes sur le front de l'inflation en particulier. Au cours du mois, l'ensemble des stratégies du portefeuille ont contribué positivement. En particulier, le portefeuille a bénéficié de son exposition aux actions européennes, notamment aux segments dits « value », ainsi que de ses positions sur les actions chinoises. Les stratégies directionnelles et d'arbitrages sur les marchés obligataires ont également contribué à la performance du portefeuille, de même que nos

stratégies de diversification sur les matières premières et les devises, bénéficiant toutes deux d'un repli du dollar US.

Au cours du mois, nous avons pris nos bénéfices sur nos positions optionnelles qui nous ont permis de participer au rebond du marché actions en Europe. Par ailleurs, nous avons profité du rebond des valeurs liées à la transition énergétique et aux sociétés minières pour alléger notre exposition. Au sein de la poche obligataire, nous avons initié une position sur la dette émergente qui présente des taux de rendements attractifs. Nous avons également cherché à rééquilibrer les risques du portefeuille, considérant que les risques inflationnistes seront probablement durablement présents. Ainsi, nous avons renforcé la diversification de la poche matières premières et clôturé une position d'arbitrage sur les marchés émergents. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 23,47%

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Ixios Energy Metals et Lumyna -BOFA MLCX Commodity Alpha se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Décembre 2022**

Le fonds affiche une performance stable sur le mois de décembre, malgré un contexte dégradé par la tonalité des discours des banquiers centraux face au risque inflationniste. Au cours du mois, le portefeuille a bénéficié de ses stratégies d'arbitrage sur la courbe des taux américains ainsi que de son exposition à la dette et aux devises émergentes. Nos stratégies de performances absolues ont également contribué positivement à la performance tandis que la baisse des actions internationales a pesé sur la performance, à l'exception des actions chinoises qui ont poursuivi le rebond initié en novembre.

Au cours du mois, nous avons graduellement renforcé notre exposition aux actions européennes tandis que nous avons allégé notre exposition aux actions chinoises et au secteur de la transition énergétique après un parcours boursier favorable. Nous avons par ailleurs, renforcé nos expositions à la dette émergente et au crédit court qui offrent des rendements attractifs et allégé le poids de notre poche performance absolue. Enfin, face au risque de remontée des taux américains, nous avons allégé notre exposition aux obligations US sur l'ensemble de la courbe de taux et renforcé notre exposition aux matières premières. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 20,86%.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Ixios Energy Metals et Lumyna MLCX Commodity Alpha se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Janvier 2023**

Le fonds débute l'année sur une hausse marquée, bénéficiant d'un climat plus favorable pour les actifs risqués. Au cours du mois, le portefeuille a bénéficié de la bonne performance du marché européen, notamment au sein des petites et moyennes capitalisations ainsi que des sociétés foncières, tandis que la réouverture de l'économie chinoise a contribué à la bonne performance du marché. Notre poche obligataire a également apporté une contribution positive, tout comme nos stratégies d'arbitrage de courbe. Enfin, la diversification du portefeuille sur les stratégies de performance absolue et sur les devises a apporté une contribution additionnelle à la performance.

Au cours du mois, nous avons principalement été actifs au sein de la poche de diversification du portefeuille. Ainsi, nous avons été amenés à mettre en place une position de vente sur les spreads italiens, considérant probable une tension sur la dette des pays périphériques. Nous avons, par ailleurs, renforcé notre exposition aux stratégies liées à l'inflation tout en maintenant des couvertures face au risque de remontée des taux européens. Enfin, nous avons renforcé nos positions sur la dette

des pays émergents ainsi que le crédit court afin de bénéficier de taux de rendement attractifs. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 23,03%.

- **Février 2023**

Le fonds s'inscrit en repli sur le mois de février, pénalisé par l'impact sur les marchés émergents d'anticipation de resserrement monétaire. Au cours du mois, le portefeuille a été pénalisé par la baisse du marché chinois dans un contexte de tensions politiques avec les États-Unis et par la contreperformance des matières premières. Au sein de la poche obligataire, nos stratégies de couvertures et d'arbitrage ont contribué positivement tandis que la baisse des obligations émergentes a engendré des pertes. Notons enfin que les stratégies de performance absolue ont également généré des gains.

Au cours du mois, nous avons légèrement abaissé notre exposition aux actions européennes après le très fort démarrage du début d'année. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 21,79%. Au sein de la poche obligataire, nous avons profité de la poursuite de l'inversion de la courbe US pour prendre des profits sur notre stratégie d'arbitrage. Par ailleurs, le marché ayant ajusté ses anticipations de taux dans un contexte d'inflation persistante, nous avons graduellement renforcé notre exposition aux taux, considérant que le potentiel de remontée s'atténue désormais. Par ailleurs, nous avons renforcé l'exposition du portefeuille à la dette des pays émergents qui présente un portage extrêmement attractif.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds Fullgoal China Small & Mid cap Growth et MLCX Lumyna Commodity Alpha se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

- **Mars 2023**

Le fonds s'inscrit en léger repli sur le mois, dans un contexte marqué par les tensions du secteur bancaire international. Au cours du mois, le portefeuille a logiquement souffert de son exposition au secteur immobilier européen, ainsi que plus largement, à son exposition aux actions européennes et chinoises. Nos expositions sur les actions US et japonaises ont, quant à elles, contribué positivement, de même que nos positions obligataires. En effet, le crédit court en Europe ainsi que nos obligations indexées à l'inflation ont bénéficié du mouvement de baisse des taux. Notre stratégie d'arbitrage sur les taux italiens a offert une protection au portefeuille, tandis que nos positions sur le peso mexicain et le yen se sont appréciées sur le mois.

Au cours du mois, nous avons profité de la volatilité sur les marchés pour graduellement renforcer l'exposition du portefeuille. Ce fut particulièrement le cas sur les actions de grandes capitalisations en Europe et aux États-Unis afin de privilégier les entreprises de qualité, moins sensibles au resserrement des conditions financières. Ainsi, nous achevons le mois avec une exposition actions de 29,3%. Au sein de la poche obligataire, nous avons profité de la période de tensions pour prendre nos bénéfices sur notre stratégie d'arbitrage des taux italiens tandis que nous avons renforcé nos couvertures sur les taux européens dans un contexte d'inflation persistante.

Parmi les bonnes performances mensuelles relatives, les fonds MAM Euro High Yield ESG et Longchamps Dalton Japan Long Only se sont particulièrement distingués au sein de leur catégorie Morningstar.

c) Perspective - vision des possibilités futures de l'OPC.

Les premiers mois de l'année ont été marqué par des divergences de performance entre les indices actions des différentes régions, avec notamment la nette surperformance des actions européennes et des valeurs de croissance américaines par rapport aux actions chinoises, aux actions des pays émergents et aux actions américaines de style « value ».

Pour les prochains mois, nous restons neutres sur les actions. Les économies des pays développés résistent mieux que prévu et les perspectives de récessions à court terme s'éloignent. Les principales banques centrales vont devoir poursuivre leurs politiques monétaires afin de faire reculer l'inflation et cela passera à terme, par un ralentissement économique et une remontée du chômage. Une crise bancaire généralisée nous semble peu probable, mais nous maintenons néanmoins une vigilance sur les établissements les plus fragiles. Nous repassons dans une position d'attente plus neutre sur les actions.

En ce qui concerne l'allocation géographique, les écarts de valorisations entre les économies développées se sont récemment réduits, à l'exception du Japon. Nous restons néanmoins toujours prudents sur les actions américaines qui nous semblent toujours chères et beaucoup détenues dans les portefeuilles des investisseurs américains. Nous sommes également positifs sur la Chine qui devrait bénéficier d'une reprise économique d'ici la fin de cette année.

Sur les styles et thématiques, nous favorisons dans une optique de moyen terme, la transition écologique, les valeurs pétrolières et les sociétés foncières qui bénéficient d'une décote élevée ainsi que les valeurs dites de « qualité ».

Coté obligataire, le durcissement en cours des politiques monétaires des principales banques centrales pour enrayer l'inflation nous amène toujours à rester prudents sur les grands marchés obligataires mondiaux. La hausse des taux ne nous semble pas encore terminée, mais les banques centrales semblent se rapprocher de la fin du cycle de resserrement. Nous restons toutefois prudents, car les baisses de taux anticipées par le marché nous paraissent prématurées. Nous restons encore prudents et travaillons des positions sur la courbe des taux et les obligations indexées sur l'inflation. Sur les obligations d'entreprises, notre sentiment est assez neutre. En effet, la remontée des taux d'intérêt a été en partie compensée par une baisse des spreads de crédit. Nous favorisons les échéances courtes du fait de leur meilleure visibilité et d'une courbe des taux assez plate. Cependant, le durcissement des politiques monétaires pour juguler l'inflation est un facteur négatif, surtout si cela doit conduire à terme à une récession.

En revanche, nous avons une opinion légèrement plus positive sur les obligations des pays émergents pour les prochains mois. Elles bénéficient en effet d'un portage attractif et de perspectives correctes au niveau de la conjoncture économique. Toutefois, nous restons mesurés dans nos investissements en raison de la remontée des taux des principales banques centrales.

Nous avons une vision neutre sur les matières premières. En effet, les craintes de ralentissement économique dues à la nécessaire lutte contre l'inflation sont un risque pour la classe d'actifs. La tendance positive de long terme sur les métaux, induite par l'accélération des investissements dans la transition énergétique, et la reprise économique chinoise sont en revanche des facteurs de soutien des cours. À court terme, l'énergie devrait bénéficier des coupes de production décidées par l'OPEC+.

Les performances, classements, prix, notations, statistiques et données passées ne sont pas des indicateurs fiables de performances, classements, prix, notations, statistiques et données futures.

La performance

Sur l'exercice, le fonds réalise une performance de :
KAOLIN SMART CORE C cap -2.93 %

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'O.P.C.

Principaux Mouvements intervenus dans le portefeuille au cours de l'exercice (en €)

Titres	ISIN	Somme des Acquisitions	Somme des Cessions
CME JPY/USD 0323		27772875	27469125
CME JPY/USD 0622		29497500	28258500
CME JPY/USD 0623		56148750	56538750
CME JPY/USD 0922		28406250	26014125
CME JPY/USD 1222		26266875	27455625
EURO BOBL 0323		1504680	1544200
EURO BOBL 0922		1599650	1616770
EURO BOBL 1222		1570410	1594840
GROUPAMA TRESOR. 4D	FR0000989626	2868416,85	2934363,09
US 10Y ULT 1222		1670500	1686765,625

Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC à la fin de l'exercice (en €)

Type Instrument	Code ISIN	Libellé valeur	Valeur Boursière totale
OPCVM	FR0011683051	MAM HIGH YIELD ESG I	556 626,68
OPCVM	FR0012830933	MAM PREMIUM EUROPE I	371 545,71

Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR (en €)

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

Changements intéressant le Fonds intervenus au cours de l'exercice

- Exposition marché taux : 40%-100% => 20%-100%

Changements intéressant le Fonds à intervenir au cours du prochain exercice

Néant.

3. Déontologie

Critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance

Les critères ESG ne sont pas déterminants dans la politique d'investissement du fonds. Cependant, il existe une recherche interne dédiée à l'évaluation des comportements sociaux et environnementaux des entreprises, ainsi qu'à l'analyse de leur gouvernance. Cette dernière est accessible à tous les gérants de Meeschaert Asset Management, qui peuvent s'y référer à tout moment.

Meeschaert AM est également signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) depuis décembre 2009.

La politique ESG de Meeschaert Asset Management est disponible sur le site internet <https://meeschaert-am.com> à la rubrique Informations réglementaires. Elle a été actualisée en 2022 pour répondre précisément à l'article 29 de la loi Energie Climat.

Empreinte Carbone

Le fonds n'est pas assujéti à l'obligation de reporting sur le risque climatique et l'intégration des paramètres environnementaux et sociaux dans sa politique d'investissement prévu par la loi Energie Climat (article 29). Toutefois, la politique ESG de Meeschaert AM expose la prise en compte des enjeux climatiques dans la gestion.

Politique de sélection des intermédiaires

Le choix des intermédiaires financiers fait l'objet d'un ensemble formalisé de procédures. MAM a établi une politique de sélection des intermédiaires dans laquelle elle définit les critères de choix et la manière dont elle contrôle la qualité d'exécution des prestataires sélectionnés. La politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers est disponible sur le site internet de MAM dans la partie informations règlementaires.

La politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers de Meeschaert Asset Management est disponible sur le site internet www.meeschaert-am.com à la rubrique Informations réglementaires.

Politique des droits de vote

Conformément à l'article 322-75 du règlement général de l'AMF, Meeschaert Asset Management élabore un document sur la politique de vote qu'elle a adoptée. Ce document peut être consulté au siège de la société de gestion à la Tour Maine Montparnasse au 33 avenue du Maine à Paris ou sur le site www.meeschaert-am.com. Meeschaert AM publie chaque année un rapport sur l'exercice des droits de votes détaillant l'intégralité des votes réalisés au cours de l'année précédente.

Règlement SFDR et TAXONOMIE

Article 6 Le FCP est un produit financier répondant aux critères de l'article 6 du Règlement (UE) 2019/2088 SFDR.

Politique de rémunération en vigueur au sein de la société de gestion.

Dans le cadre de la mise en application de la Directive N° 2014/91/UE du 23 juillet 2014 (dite OPCVM V), la société de gestion a mis en place une politique de rémunération dont les caractéristiques sont les suivantes :

- **Eléments qualitatifs**

La politique de rémunération est décidée en cohérence avec la stratégie économique, les objectifs, les valeurs et les intérêts à long terme de MAM. Cette politique n'encourage pas une prise de risque susceptible d'excéder le niveau de risque défini par MAM.

Conformément à l'article 319-10 10° du Règlement Général de l'AMF, un équilibre approprié est établi entre les composantes fixe et variable de la rémunération globale et la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale pour qu'une politique souple puisse être exercée en matière de composantes variables de la rémunération, notamment la possibilité de ne payer aucune composante variable.

La rémunération variable reflète des performances durables et conformes à la politique de risques en fonction de l'atteinte des objectifs qualitatifs et quantitatifs conformément aux plans de rémunérations variables et aux résultats de MAM, liant ainsi de fait, les intérêts des collaborateurs avec ceux de MAM, de ses actionnaires et de ses investisseurs, à court et à moyen terme. Elle vise à reconnaître la performance individuelle voire collective dépendant d'objectifs définis en début d'année et fonction du contexte, des résultats mais aussi des comportements pour atteindre ceux-ci selon un référentiel commun à l'ensemble du Groupe Meeschaert. Afin de prévenir tout conflit d'intérêts, la rémunération variable n'est pas directement et uniquement corrélée aux revenus générés.

MAM dispose d'un comité spécialisé en matière de rémunérations composé des 3 personnes suivantes :

- Le Président du groupe Meeschaert qui est aussi le Président du Conseil de Surveillance de MAM. Il exerce les fonctions de Président du comité de rémunérations de MAM.
- Le Secrétaire Général du groupe Meeschaert
- Le Président de la société de gestion MAM.

Le personnel concerné par les dispositions de rémunération correspond à toutes les personnes qui ont une incidence significative sur le profil de risque des fonds et/ou de la société de gestion : dirigeants, gérants, COO, responsables des fonctions de contrôle et de risques, commerciaux, personnel assimilés par leur niveau de rémunération.

L'attribution individuelle des parts variables de rémunération du personnel identifié est corrélée :

- d'une part, à une évaluation individuelle annuelle formalisée qui prend en compte la réalisation des objectifs quantitatifs et qualitatifs fixés
- d'autre part, aux résultats de MAM.

En conséquence des principes rappelés ci-dessus, la rémunération variable comporte :

- Une part acquise, ci-après « Part Acquise », qui représente 50% de la rémunération variable ;
- Une part conditionnelle, ci-après « Part Conditionnelle » qui représente également 50% de la rémunération variable et qui est soumise à la réalisation cumulative des quatre conditions suivantes :
 - ✓ Présence ;
 - ✓ Performance individuelle.
 - ✓ Résultats de MAM
 - ✓ Respect des règles, chartes, et codes de déontologie en vigueur dans l'entreprise.

Modalités de versement et mesures d'ajustement de la rémunération :

Les modalités de règlement différé des rémunérations variables ne s'appliquent pas lorsque le montant de la rémunération variable attribuée est inférieur ou égal à un seuil fixé à 100 000 euros.

La Part Acquise de la rémunération variable égale à 50% du montant total de la rémunération variable est versée en numéraire au plus tard le 30 avril de l'année N+1.

La Part Conditionnelle est versée en instruments financiers par tiers différé, sur les trois exercices postérieurs à celui de l'attribution.

La rémunération variable, y compris la part reportée, n'est payée ou acquise que si son montant est compatible avec la situation financière de la SGP et si elle est justifiée par les performances de l'unité opérationnelle, des portefeuilles qu'elle gère et de la personne concernés. Le montant total des rémunérations variables est en général diminué d'une part substantielle lorsque la société de gestion de portefeuille n'est pas bénéficiaire et/ou les portefeuilles qu'elle gère enregistrent des performances financières médiocres en référence à leur indicateur de référence.

Type d'instruments financiers versés : Le personnel identifié recevra du cash indexé sur un panier de fonds MAM représentatifs de la gestion mise en œuvre par la société de gestion dans le cadre de ses activités. Ces fonds seront représentatifs des trois types de gestion actions, obligations et diversifiées.

- **Eléments quantitatifs**

Meeschaert Asset Management en qualité de société de gestion de portefeuille dispose d'un agrément, dans le cadre de la gestion concernant les Organismes de Placement Collectif de Valeurs Mobilières (OPCVM), conformément à la Directive n°2009/65/CE (Directive OPCVM) et également dans le cadre de la gestion de Fonds d'Investissement Alternatifs (FIA), conformément à la Directive n°2011/61/UE (Directive AIFM).

Les responsabilités qui incombent à Meeschaert Asset Management dans le cadre de ces deux dispositions sont relativement similaires et Meeschaert Asset Management estime que son personnel est rémunéré de la même manière pour les tâches relevant de l'administration d'OPCVM ou de fonds d'investissement alternatifs.

MEESCHAERT Asset Management a versé à son personnel sur son exercice clos au 31 décembre 2022 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) : 3 951 498 € (salaires de base tous types de contrats confondus).
- Montant total brut des rémunérations variables versées : 1 267 700 €.
- Nombre de bénéficiaires : 72 (ensemble des collaborateurs ayant perçu une rémunération au cours de l'année 2022, tous types de contrats confondus).

Montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel du gestionnaire dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque du fonds. Les systèmes de MEESCHAERT Asset Management ne permettent pas une telle identification par fonds ; Aussi les chiffres ci-dessous présentent le montant agrégé des rémunérations au niveau global de MEESCHAERT Asset Management :

- Montant agrégé des rémunérations des cadres supérieurs : 1 603 976 €.

- 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) : 1 892 181€

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

COMPTES ANNUELS

La publication des comptes annuels, figurant dans les pages suivantes, est réalisée par CACEIS FA.



KAOLIN SMART CORE

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 mars 2023**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 mars 2023**

KAOLIN SMART CORE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régi 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 KAOLIN SMART CORE relatifs à l'exercice clos le 31 mars 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine 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 01/04/2022 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*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



KAOLIN SMART CORE

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

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



KAOLIN SMART CORE

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds ou de cesser son activité.

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

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

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

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

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

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

2023.06.21 16:05:11 +0200



BILAN ACTIF AU 31/03/2023 EN EUR

	31/03/2023	31/03/2022
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	7 465 069,34	7 904 486,82
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	243 606,25	248 751,25
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	243 606,25	248 751,25
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	7 183 220,28	7 616 017,24
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	7 183 220,28	7 616 017,24
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	38 242,81	39 718,33
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	38 242,81	39 718,33
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	71 430,30	256 970,79
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	71 430,30	256 970,79
COMPTES FINANCIERS	334 474,71	174 446,15
Liquidités	334 474,71	174 446,15
TOTAL DE L'ACTIF	7 870 974,35	8 335 903,76

BILAN PASSIF AU 31/03/2023 EN EUR

	31/03/2023	31/03/2022
CAPITAUX PROPRES		
Capital	7 798 225,30	8 532 007,73
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)	11 073,21	-130 914,60
Résultat de l'exercice (a,b)	-142 976,47	-193 247,76
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	7 666 322,04	8 207 845,37
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	37 252,82	39 718,37
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	37 252,82	39 718,37
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	37 252,82	39 718,37
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	167 399,49	41 986,35
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	167 399,49	41 986,35
COMPTES FINANCIERS	0,00	46 353,67
Concours bancaires courants	0,00	46 353,67
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	7 870 974,35	8 335 903,76

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/03/2023 EN EUR

	31/03/2023	31/03/2022
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		
EURO BOBL 0623	1 650 320,00	0,00
TU CBOT UST 2 0622	0,00	952 329,47
CBOT USUL 30A 0622	0,00	159 192,02
SP 500 MINI 0622	0,00	203 601,76
SP 500 MINI 0623	190 241,38	0,00
DJE 600 REAL 0623	82 500,00	0,00
EURO STOXX SM 0622	0,00	235 200,00
EURO STOXX SM 0623	205 465,00	0,00
EURO STOXX 50 0622	0,00	305 840,00
EURO STOXX 50 0623	170 440,00	0,00
PE MXNUSD 0622	0,00	357 560,78
PE MXNUSD 0623	150 813,79	0,00
Options		
DJ EURO STOXX 50 05/2023 PUT 3800	21 359,50	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/03/2023 EN EUR

	31/03/2023	31/03/2022
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	2 584,04	2,72
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	906,51
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	2 584,04	909,23
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	625,82	3 647,50
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	625,82	3 647,50
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	1 958,22	-2 738,27
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	148 448,01	160 194,10
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-146 489,79	-162 932,37
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	3 513,32	-30 315,39
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-142 976,47	-193 247,76

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

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

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

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

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

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

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

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

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

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

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

Commissions de souscription et de rachat

Les commissions de souscription et de rachat viennent augmenter le prix de souscription payé par l'investisseur ou diminuer le prix de remboursement. Les commissions acquises au fonds servent à compenser les frais supportés par le fonds pour investir ou désinvestir les avoirs confiés. Les commissions non acquises reviennent à la société de gestion de portefeuille, aux commercialisateurs, etc.

Frais à la charge de l'investisseur, prélevés lors des souscriptions et des rachats	Assiette	Taux barème
Commission de souscription non acquise à l'OPCVM	Néant	Néant
Commission de souscription acquise à l'OPCVM	Néant	Néant
Commission de rachat non acquise à l'OPCVM	Néant	Néant
Commission de rachat acquise à l'OPCVM	Néant	Néant

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	3,00% TTC maximum
Commissions de mouvement	Prélèvement à chaque transaction	Société de gestion : Néant Dépositaire : Néant
Commission de surperformance	Actif Net	15 % de la surperformance lorsque la performance nette de frais dépasse 4% par an. Les rachats survenus sur la période de calcul donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables. Une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans.

Aux frais mentionnés dans le tableau ci-dessus peuvent, le cas échéant s'ajouter des coûts exceptionnels et non récurrents en vue d'un recouvrement des créances (ex : Lehman, recouvrement impôts étrangers, ... ou d'une procédure pour faire valoir un droit (ex : procédure de class action). L'information relative à ces frais est décrite ex-post dans le rapport annuel de l'OPC.

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

Conformément à la réglementation en vigueur applicable, le calcul de la commission de surperformance sera, sera établi comme suit :

La commission de surperformance correspond à des frais variables, et est contingente à la réalisation par le Fonds d'une performance supérieure à celle de son indice de référence (ici un taux fixe de 4 %) sur la période d'observation.

Si une provision est constatée au terme de la période d'observation, elle est cristallisée, c'est-à-dire qu'elle est définitivement acquise et devient payable à la société de gestion.

Méthode de calcul :

La commission de performance du Fonds est calculée selon la méthode indiquée, c'est-à-dire par référence à un fonds indicé réalisant une performance annuelle égale à **4%** et enregistrant le même schéma de souscription et de rachats que le Fonds réel.

La performance du Fonds/fonds indicé est déterminée par rapport à son actif comptable/actif indicé après prise en compte des frais de gestion fixes et avant prise en compte de la commission de surperformance.

Provision/Reprise de Provision :

Dès lors que la performance du Fonds depuis le début de la période d'observation est supérieure à celle du fonds indicé, une

provision de **15%** de cette surperformance est constituée à chaque établissement de valeur liquidative (VL).

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.

En cas de rachats en cours de période, la quote-part de provision constituée correspondant au nombre d'actions rachetées, sera définitivement acquise et prélevée par la société de gestion.

Toute sous-performance du fonds au dernier jour de la période d'observation de 12 mois devra être rattrapée au cours d'une période d'observation de 5 ans maximum avant de pouvoir provisionner à nouveau au titre de la commission de surperformance.

Rattrapage des sous-performances et période de référence :

Comme précisé dans les guidelines ESMA concernant les commissions de surperformance, « la période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence (ici un taux fixe de 4%) et à l'issue de laquelle, il est possible de réinitialiser le mécanisme de compensation de la sous-performance passée. ».

Cette période est fixée à 5 ans. Cela signifie qu'au-delà de 5 années consécutives sans cristallisation, les sous-performances non-compensées antérieures à cinq ans ne seront plus prises en compte dans le calcul de la commission de surperformance.

Période d'observation :

La commission de surperformance se calcule sur une période d'observation de 12 mois allant du 1er avril au dernier jour de

bourse du mois de mars.

A l'issue de chaque exercice, l'un des deux cas suivants peut se présenter :

- Le Fonds est en sous-performance sur la période d'observation. Dans ce cas, aucune commission n'est prélevée, et la période

d'observation est prolongée d'un an, jusqu'à un maximum de 5 ans (période de référence).

- Le Fonds est en surperformance sur la période d'observation. Dans ce cas, la société de gestion perçoit les commissions provisionnées (crystallisation), le calcul est réinitialisé, et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

Cristallisation :

La période de cristallisation, à savoir la fréquence à laquelle la commission de surperformance provisionnée le cas échéant doit

être payée à la société de gestion, est de douze mois et coïncide avec l'exercice comptable du Fonds.

La première période de cristallisation, débutera à la date de création du Fonds (12/01/2021) jusqu'à la première clôture de l'exercice comptable (dernière valeur liquidative du mois de mars 2022).

Les performances passées du fonds par rapport à l'indice de référence sont indiquées sur le DICI et sur les reporting mensuels du fonds accessibles sur le site internet www.meeschaert-am.com

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, arrrages, 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 KAOLIN SMART CORE - Part R	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/03/2023 EN EUR

	31/03/2023	31/03/2022
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	8 207 845,37	0,00
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	268 375,30	10 076 710,92
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-568 586,64	-1 732 377,21
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	160 459,75	113 116,11
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-321 895,14	-255 714,37
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	510 319,40	168 484,78
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-343 322,57	-147 389,09
Frais de transactions	-8 253,56	-13 608,76
Différences de change	5 478,91	40 191,13
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-97 347,40	130 449,83
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	33 102,43	130 449,83
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-130 449,83	0,00
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-261,59	-9 085,60
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-9 347,19	-9 085,60
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	9 085,60	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-146 489,79	-162 932,37
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	7 666 322,04	8 207 845,37

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	243 606,25	3,18
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	243 606,25	3,18
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	670 005,88	8,74
Change	150 813,79	1,97
Taux	1 650 320,00	21,52
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	2 471 139,67	32,23

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	243 606,25	3,18	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	334 474,71	4,36
PASSIF								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	1 650 320,00	21,53	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	243 606,25	3,18	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	334 474,71	4,36	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	1 650 320,00	21,53	0,00	0,00

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

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

	Devise 1 USD		Devise 2 CNH		Devise 3 NOK		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	212 681,93	2,77	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	20 432,20	0,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	116 345,50	1,52	21 553,19	0,28	157,19	0,00	0,00	0,00
PASSIF								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
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	341 055,17	4,45	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/03/2023
CRÉANCES		
	Dépôts de garantie en espèces	71 430,30
TOTAL DES CRÉANCES		71 430,30
DETTES		
	Achats à règlement différé	146 730,00
	Rachats à payer	2 942,21
	Frais de gestion fixe	17 727,28
TOTAL DES DETTES		167 399,49
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-95 969,19

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	2 800,2033	268 375,30
Parts rachetées durant l'exercice	-5 942,1108	-568 586,64
Solde net des souscriptions/rachats	-3 141,9075	-300 211,34
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	80 206,7924	

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

	31/03/2023
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	148 448,01
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,90
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

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

	31/03/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	31/03/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

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

	Code ISIN	Libellé	31/03/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			928 172,39
	FR0011683051	MAM HIGH YIELD ESG Part I	556 626,68
	FR0012830933	MAM PREMIUM EUROPE I	371 545,71
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			928 172,39

3.10. TABLEAU D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/03/2023	31/03/2022
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-142 976,47	-193 247,76
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	-142 976,47	-193 247,76

	31/03/2023	31/03/2022
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-142 976,47	-193 247,76
Total	-142 976,47	-193 247,76

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

	31/03/2023	31/03/2022
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	11 073,21	-130 914,60
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	11 073,21	-130 914,60

	31/03/2023	31/03/2022
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	11 073,21	-130 914,60
Total	11 073,21	-130 914,60

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

	31/03/2022	31/03/2023
Actif net en EUR	8 207 845,37	7 666 322,04
Nombre de titres	83 348,6999	80 206,7924
Valeur liquidative unitaire	98,47	95,58
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,57	0,13
Capitalisation unitaire sur résultat	-2,31	-1,78

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ITALIE				
ITALY BUONI POLIENNALI DEL TESORO 0.0% 30-01-24	EUR	250 000	243 606,25	3,18
TOTAL ITALIE			243 606,25	3,18
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			243 606,25	3,18
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			243 606,25	3,18
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
ALLIANZ SECURICASH SRI IC	EUR	2	241 117,20	3,15
IXIOS FUNDS IXIOS GLOBAL MINING SICAV ACT S	USD	120	130 622,90	1,70
LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND PART I2UH	EUR	100	128 983,00	1,69
MAM HIGH YIELD ESG Part I	EUR	46	556 626,68	7,26
MAM PREMIUM EUROPE I	EUR	17	371 545,71	4,84
OFI ENERGY STRAT MET METAL XL EUR	EUR	4	180 377,84	2,35
R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	EUR	2 000	211 700,00	2,76
SANSO SHORT DURATION PART I	EUR	480	477 840,00	6,23
TOTAL FRANCE			2 298 813,33	29,98
IRLANDE				
ISHARES EURO INFLATION LINKED BOND	EUR	2 850	634 039,50	8,27
KraneShares CSI China Internet ETF EUR	EUR	10 500	143 976,00	1,87
LYN CHENAVARI I EUR	EUR	1 900	207 426,23	2,71
Xtrackers SP 500 Equal Weight UCITS ETF 1C	EUR	1 600	112 720,00	1,48
TOTAL IRLANDE			1 098 161,73	14,33
LUXEMBOURG				
BGF-WLD ENER=D2	EUR	5 900	137 234,00	1,79
BLACKROCK GLOBAL FUNDS CHINA BOND FUND I2 EUR ACC	EUR	15 000	253 950,00	3,32
BNP Paribas Easy Energy Metals Enhanced Roll UCITS ETF RH E	EUR	13 000	144 006,20	1,88
BNP Paribas Easy SICAV - Energy Metals Enhanced Roll	EUR	6 000	82 472,40	1,08
BNPP EUR CORP BOND SRI FOSSIL FREE 1-3Y	EUR	70 000	659 673,00	8,60
CHINA A SHARE EQUITY FUND H2	EUR	7 900	142 683,48	1,86
DNCA INVEST-FLEX INFLATION CLASS I	EUR	1 800	213 192,00	2,79
ELEVA EUROLAND SELECTION FUND I EUR CAP	EUR	22	33 534,38	0,44
FULLGOAL INT - FULLGOAL CHINA SMALL CAP GROWTH I1C	EUR	125	276 791,38	3,61
G FUND GBL INFL SHORT DURATION SCEUR	EUR	160	158 804,80	2,07
IVO FIXED INCOME EUR I	EUR	2 200	271 986,00	3,54
LYXOR STX600 BASIC RSRCES	EUR	1 000	89 800,00	1,17
MANDARINE GLOBL TRAN-IEURA	EUR	55	85 870,95	1,12
Merrill Lynch Invest Solutions - Merrill Lynch MLCX Commodity	EUR	3 320	677 047,60	8,83
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND GLOBAL ENERGY TRANSITI	USD	430	82 059,03	1,07
Vontobel Fund - Emerging Markets Blend HI Hedged EUR Acc	EUR	4 000	392 120,00	5,11
Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF 1C	EUR	6 000	85 020,00	1,11
TOTAL LUXEMBOURG			3 786 245,22	49,39
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			7 183 220,28	93,70
TOTAL Organismes de placement collectif			7 183 220,28	93,70

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Instruments financier à terme				
Engagements à terme fermes				
Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé				
DJE 600 REAL 0623	EUR	15	590,00	0,01
EURO BOBL 0623	EUR	-14	-21 970,00	-0,29
EURO STOXX 50 0623	EUR	4	6 680,00	0,09
EURO STOXX SM 0623	EUR	-13	-3 315,00	-0,05
PE MXNUSD 0623	USD	6	551,72	0,01
SP 500 MINI 0623	USD	1	11 416,09	0,15
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé			-6 047,19	-0,08
TOTAL Engagements à terme fermes			-6 047,19	-0,08
Engagements à terme conditionnels				
Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé				
DJ EURO STOXX 50 05/2023 PUT 3800	EUR	5	990,00	0,01
TOTAL Engagements à terme conditionnels sur marché réglementé			990,00	0,01
TOTAL Engagements à terme conditionnels			990,00	0,01
TOTAL Instruments financier à terme			-5 057,19	-0,07
Appel de marge				
APPEL MARGE CACEIS	USD	-13 015	-11 967,82	-0,16
APPEL MARGE CACEIS	EUR	18 015	18 015,00	0,24
TOTAL Appel de marge			6 047,18	0,08
Créances			71 430,30	0,93
Dettes			-167 399,49	-2,18
Comptes financiers			334 474,71	4,36
Actif net			7 666 322,04	100,00

Parts KAOLIN SMART CORE - Part R	EUR	80 206,7924	95,58
---	------------	--------------------	--------------