

RAPPORT DE GESTION DE PAN-EUROPEAN GROWTH EQUITY FUND

1^{er} semestre 2021

Commentaire sur les performances :

Le fonds a été lancé avec une valeur liquidative de lancement de 750€ le 18 juin 2021. La présentation de performances n'est donc pas pertinente.

Objectif de gestion :

PAN-EUROPEAN GROWTH EQUITY FUND est un fonds dynamique recherchant à optimiser la performance à travers une sélection de titres principalement au sein de l'Union Européenne, et ce sans référence à un indice. L'objectif de gestion du fonds est d'offrir une performance annualisée, nette de frais de gestion supérieure au MSCI Europe Small Cap Index dividendes nets réinvestis sur un horizon de cinq ans.

Pour répondre à son objectif de gestion le fonds PAN-EUROPEAN GROWTH EQUITY FUND s'appuie sur une sélection rigoureuse des titres, obtenus après une analyse fondamentale et multicritères interne réalisée par l'équipe de gestion.

Le Fonds est investi au minimum à 75% en actions de l'Union Européenne ou de l'Espace Économique Européen ou de parts de fonds investis au minimum à 75% dans des actions de l'Union Européenne ou de l'Espace Économique Européen, que ces actions soient cotées en euro ou en devises de l'union européenne ou en devises de l'Espace Économique Européen. Le fonds n'a pas de contrainte d'investissement minimum par pays. Le fonds est en permanence exposé à hauteur de 60% au moins aux actions émises dans un ou plusieurs pays de l'Union européenne.

La sélection s'appuie sur une approche bottom-up de sociétés ayant pour la plupart une capitalisation boursière comprise entre 500 millions d'euros et 5 milliards d'euros basée en Europe mais opérant généralement à une échelle internationale. Les valeurs ayant une capitalisation boursière inférieure à 500 millions d'euros représenteront au maximum 20% de l'actif net du fonds. De manière simplifiée, l'équipe de gestion recherche dans son univers d'investissement des acteurs de niche bénéficiant de barrières à l'entrée fortes, affichant une croissance structurelle de leur chiffre d'affaires ainsi qu'une bonne rentabilité, selon l'analyse de l'équipe de gestion.

Commentaire sur la gestion :

La gestion financière du fonds PAN-EUROPEAN GROWTH EQUITY FUND est déléguée à l'équipe de gestion menée par Peter Kraus de la banque allemande Joh. Berenberg.

Le fonds a été lancé le 18 juin 2021 et les flux de souscriptions des premières semaines ont été particulièrement importants. Les pondérations des valeurs qui composent le portefeuille que nous présentons ci-dessous sont données à titre indicatif et sont susceptibles d'évoluer significativement jusqu'à ce que les actifs du fonds ne se stabilisent.

Société	Poids	Pays	Secteur
Chemometec	3,72%	Danemark	Soins de santé
Eckert & Ziegler	3,31%	Allemagne	Soins de santé
Weir Group	3,20%	Royaume-Uni	Industrie
Secunet Security Networks	2,93%	Allemagne	Technologies de l'information
Kainos Group	2,83%	Royaume-Uni	Technologies de l'information
FLSmith & Co	2,82%	Danemark	Industrie
Sixt	2,64%	Allemagne	Industrie
Diploma	2,59%	Royaume-Uni	Industrie
Alfen Beheer	2,48%	Pays-Bas	Industrie
Netcompany Group	2,42%	Danemark	Technologies de l'information

Focus valeur :

- **Chemometec** (3,72% du fonds au 25/06/2021) :

Dans le secteur de la santé, **Chemometec** est particulièrement remarquable. Le leader technologique mondial dans le domaine des compteurs de cellules a publié ses chiffres trimestriels en mai avec une croissance des ventes de 21% au niveau du Groupe et de 77% sur le marché européen, tout en maintenant une marge d'EBITDA élevée de 45%. Suite à la publication de chiffres trimestriels meilleurs que prévu, **Chemometec** a augmenté ses objectifs annuels de quatre et sept points de pourcentage pour atteindre respectivement 29 % et 42 % de croissance du chiffre d'affaires et de l'EBITDA.

- **Reply** (2,13% du fonds au 25/06/2021) :

Le fournisseur de services informatiques italien **Reply** a surpris avec une marge record et une génération de free-cash-flow significative. Avec une croissance des revenus de 11,2% en glissement annuel, **Reply** a augmenté sa rentabilité de 190 points de base, démontrant un niveau une fois de plus supérieur au record atteint jusqu'à présent l'année dernière. La position de trésorerie nette a encore été augmentée à près de 230 millions d'euros en raison d'une importante conversion de trésorerie.

Au 25 juin 2021, l'actif net du fonds est de 5 320 056,73€.

SECURITIES FINANCING TRANSACTION REGULATION (relatif aux opérations de financement sur titres) (« SFTR »)

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

Politique de couverture mise en œuvre durant l'exercice :

Durant la période écoulée, le fonds n'a pas fait l'objet d'une politique de couverture incluant l'utilisation de produits dérivés.

Politique d'exercice des droits de vote :

Conformément à la politique de vote de la société de gestion PATRIVAL et compte tenu des critères de vote qui y sont présentés, le FCP PAN-EUROPEAN GROWTH EQUITY FUND n'a pas voté durant la période écoulée.

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

La gestion financière du fonds est déléguée à Joh. BERENBERG, cette dernière dispose de ses propres procédures de suivi de best exécution et best selection. Joh. BERENBERG est donc libre de choisir des prestataires avec lesquels PATRIVAL ne travaille pas.

Méthode de calcul du risque global :

Le risque global est calculé selon la méthode de l'engagement.

L'effet de levier du fonds est de 100%.

Rémunération de la société de gestion et politique de rémunération :

Les rémunérations de la société de gestion pour la gestion du FCP comportent des frais de gestion fixes (1,80% TTC par an de l'actif net), une commission de surperformance (15% TTC de la surperformance au-delà de l'indicateur de référence).

Les modalités de calcul de ces frais sont présentées dans le prospectus.

La politique de rémunération de Patrival vise à encadrer les rémunérations de certains collaborateurs :

- les preneurs de risques (gérant)
- les personnes impliquées dans la relation commerciale et qui pourraient de part une situation de conflit d'intérêts être amenées à agir d'une manière contraire à l'intérêt du client

Il est à souligner que les rémunérations des gérants de Patrival ne sont pas basées sur les performances des fonds ; leur système de rémunération est fixe, aucun bonus, ni octroie de part de fonds relatif aux performances. Les éventuelles primes discrétionnaires versées à l'équipe de gestion ne prennent ainsi pas en compte la performance financière mais la fidélisation de la clientèle sur la durée et la progression globale des encours sous gestion.

Les gérants financiers sont tous actionnaires de Patrival, par conséquent ils perçoivent des dividendes en proportion de leur participation dans le capital de la société.

Le comité de rémunération de Patrival se compose des quatre mandataires sociaux de la société. Il se réunit au moins une fois par an et examine la mise en œuvre de la politique de rémunération et sa conformité avec les textes réglementaires.

Durant l'année 2020, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par PATRIVAL SA à l'ensemble de son personnel (13 personnes) s'est élevé à 1 082 751 euros bruts. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées sur l'exercice : 894 502 euros bruts.
- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées sur l'exercice : 188 250 euros bruts, conformément à la politique de rémunération, les rémunérations variables ne prennent pas en compte les performances des fonds et portefeuilles gérés.

Le montant total des rémunérations brutes versées en 2020 se répartit comme suit en fonction des différentes populations :

- Preneurs de risque : 742 884 euros
- Non-preneurs de risque : 339 867 euros

Modalité de prise en compte des critères ESG :

Bien que la sélection des titres sur la base de critères ESG ne constitue pas le thème central de la stratégie d'investissement du portefeuille, dans le cadre de la construction de portefeuille, l'équipe de gestion en charge de la gestion financière du fonds effectue une évaluation de critères ESG (Environnementaux, Sociaux, Gouvernance) visant à limiter fortement sans tout fois les interdire les investissements dans certains secteurs tels que le charbon, le nucléaire, l'armement, le tabac.

L'OPC est soumis à un risque en matière de durabilité tel que défini dans le profil de risque.

Rappel des principaux risques du fonds :

Le FCP n'offre pas de garantie ou de protection.

Risque de perte en capital :

L'investisseur est averti que la performance de l'OPCVM peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital peut ne pas lui être intégralement restitué, l'OPCVM ne bénéficiant d'aucune garantie ou protection du capital investi.

- **Risque actions :**

L'OPCVM est investi ou exposé sur un ou plusieurs marchés d'actions qui peuvent connaître de fortes variations. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que les variations des cours des valeurs en portefeuille et/ou le risque de marché peuvent entraîner une baisse significative de la valeur liquidative de l'OPCVM.

- **Risque lié à la détention de petites valeurs :**

Le fonds investit principalement dans des sociétés ayant une capitalisation boursière comprise entre 500 millions d'euros et 5 milliards d'euros. Le poids des titres présentant une capitalisation inférieure à 500 millions sera au maximum de 20% de l'actif du fonds..

Du fait de son orientation de gestion, le fonds peut être exposé aux petites et moyennes capitalisations qui, compte tenu de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité. En raison de l'étroitesse du marché, l'évolution de ces titres est plus marquée à la hausse comme à la baisse et peut engendrer de fortes variations de la valeur liquidative.

- **Risque lié à une gestion discrétionnaire :**

La valeur liquidative de l'OPCVM peut donc baisser plus rapidement et plus fortement. Le style de gestion discrétionnaire appliqué au fonds repose sur la sélection des valeurs. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les valeurs les plus performantes. La performance du fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion.

- **Risque de taux :**

En raison de sa composition, l'OPCVM peut être soumis à un risque de taux. Ce risque résulte du fait qu'en général le prix des titres de créances et des obligations baisse lorsque les taux augmentent. La valeur liquidative peut donc baisser en cas de hausse des taux d'intérêt.

- **Risque de crédit :**

Dans le cas d'une dégradation des émetteurs privés et/ou souverains (par exemple de leur notation par les agences de notation financière), ou de leur défaillance, la valeur des obligations peut baisser. La valeur liquidative de l'OPCVM peut donc baisser.

- **Risque de change :**

Il s'agit du risque de variation des devises étrangères affectant la valeur des titres détenus par l'OPCVM. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la valeur liquidative de l'OPCVM peut baisser du fait de l'évolution du cours de devises autres que l'euro. Le risque de change ne sera pas systématiquement couvert. Le fonds pourra avoir une exposition maximale au risque de change de 100% de son actif net.

- **Risque de durabilité :**

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.

Gestion des risques liés aux activités :

Conformément aux dispositions de l'Article 9 de la directive AIFM et articles 12 à 15 du Règlement européen du 19 décembre 2012, pour couvrir ces risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels est exposée la société de Gestion Patrival dans le cadre de ses activités, la Société dispose :

- d'une part, de fonds propres ad hoc pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité pour négligence professionnelle,
- d'autre part, d'une assurance responsabilité civile dans la limite de 2 000 000 euros avec une franchise de 50 000 euros. Sur les trois dernières années, Patrival n'a versé aucune indemnisation à des clients au titre d'une perte ou d'un dommage causé par une personne agissant sous la responsabilité de la Société.

Avertissement sur les performances :

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Le DICI (Document d'Information Clés pour l'Investisseur) et le prospectus du fonds PAN-EUROPEAN GROWTH EQUITY FUND sont à votre disposition au siège social de la société et sur le site internet de Patrival (www.patrival.fr).

Pour PATRIVAL SA
Laurent PARIS,
Gérant