

RAPPORT DE GESTION DE TOP EUROPE

Année 2022

Commentaire sur les performances :

Sur le second semestre 2022, le FCP TOP EUROPE affiche une baisse de 0,42% sur la même période, le CAC 40 hors dividendes progresse de 6,58% et de 6,95% pour l'indice CAC 40 dividendes nets réinvestis.

Sur l'ensemble de l'année 2022, le FCP TOP EUROPE affiche une baisse de 20,20% sur la même période, le CAC 40 hors dividendes baisse de 9,50% et de 7,37% pour l'indice CAC 40 dividendes nets réinvestis.

Commentaire sur la gestion :

Ces dernières années nous ont proposé des défis uniques. En 2020, nous avons dû affronter une pandémie mondiale et mettre à l'arrêt la planète. En 2021, la réouverture a provoqué des pénuries sur bon nombre de biens et de marchandises. En 2022 et les banques centrales ont augmenté le cout de l'argent de manière brutale.

La période de l'emprunt gratuit et de la mondialisation heureuse prend fin maintenant. Le ralentissement de la croissance aux États-Unis et en Europe semble maintenant bien pris en compte par les marchés financiers. Quand bien même, une certaine tension perdurera en 2023 sur les marchés.

Les taux d'intérêt resteront élevés en 2023.

Les récentes données d'inflation en Europe et aux États-Unis indiquent depuis le mois de décembre un reflux de l'inflation. Elle reste néanmoins bien supérieure aux objectifs de 2% et les banquiers centraux continueront d'appliquer une politique de lutte contre l'inflation au détriment de la croissance.

La Chine sera une variable importante en 2023.

Après une année catastrophique pour la deuxième économie du monde qui affiche un taux de croissance inférieur à la croissance mondiale. Cela ne s'est jamais vu en 35 ans. De plus, le revirement récent de Pékin face à la situation sanitaire permet d'anticiper une reprise rapide et massive de l'économie. Cela est positif en première approche, mais pourrait aussi ajouter de l'inflation aux niveaux des matières énergétiques.

La crise énergétique en Europe n'est pas encore résolue.

En l'état, la hausse de la facture de l'hiver 2023/24 s'annonce bien supérieure à celle de cette année. Les sociétés étaient en partie couvertes et les ménages ont bénéficié des aides des gouvernements et cela a atténué le choc inflationniste. Il est donc crucial pour notre continent d'accélérer ses investissements dans l'indépendance énergétique (hydrogène, éolien, solaire, hydraulique, nucléaire et gaz avec d'autres partenaires).

L'année 2023 s'annonce donc également difficile et susceptible de représenter le point bas.

Nous voyons plusieurs facteurs positifs. D'abord les prix des matières premières ont largement reflué et sont même en baisse depuis un an (cobalt, aluminium, cuivre, acier). Nous ne pouvons pas en dire autant des matières énergétiques même si les prix sont en très forte baisse par rapport à leurs pics (Gaz -77% vs aout 2022, Pétrole -31% vs juin 2022).

Ensuite, les prix du fret sont revenus sur des niveaux « normaux » grâce à un repli des tensions sur les chaînes d'approvisionnement. Les marchés de l'emploi en Europe comme aux États-Unis restent tendus et il est toujours difficile pour les sociétés de recruter.

De nombreux secteurs ont vu les cartes du jeu rebattu. Les perspectives du secteur bancaire se sont améliorées avec des marges d'intérêts attendus en hausse progressive. L'indépendance énergétique, mais aussi technologique ouvre la voie à des plans d'investissement record pour construire des usines de semi-conducteurs, déployer des énergies alternatives.

Les entreprises affichent des bilans solides avec d'une part les aides d'États pendant la période covid et d'autre part, avec des résultats 2021 et 2022 qui ont été de bonnes factures même si le nombre d'avertissements sur résultats est en hausse. Les mécanismes d'indexation des prix et le pricing power permettront à certaines entreprises de préserver leurs marges. Les valorisations actuelles ressortent à des niveaux plus faibles qu'historiquement. En tout cas en Europe, car le marché américain comporte une composante technologique plus importante.

Le fonds TOP EUROPE s'inscrit en repli de -20.2% en 2022. Les principaux indices actions sont en repli du même ordre de grandeur : MSCI World \$ -19.5%, Eurostoxx600 -12.9% et le MSCI Europe Small -24%.

La performance est pénalisée par notre exposition aux small caps via les fonds notamment de croissance (LONVIA AVENIR MID CAP EURO, PREVOIR PERSPECTIVES, PAN EUROPEAN GROWTH).

Les principaux mouvements intervenus sur la période sont les rachats des parts des fonds Pluvalca Initiatives PME (316 703 EUR) et Moneta Micro Entreprises (755 421 EUR).

Au 30 décembre 2022, l'actif net du fonds est de 27 418 015,03€.

Sur l'année, le nombre de parts a diminué de 7,92% et l'actif net diminué de 26,52%.

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%.

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 :

L'équipe de gestion a partiellement couvert le portefeuille durant le semestre avec un put sur le CAC 40 échéance décembre 2022 et prix d'exercice 6290. Cette couverture a été cédée en septembre.

Suivi de la liquidité du portefeuille :

La liquidité du portefeuille est suivie par des indicateurs tels que la périodicité des valeurs liquidatives des fonds qui composent le portefeuille, les volumes de transaction constatés sur les marchés, les stratégies des fonds sélectionnés (small, mid...), l'emprise du fonds TOP

EUROPE dans le passif des fonds sous-jacents ainsi que le score de liquidité des valeurs qui composent le fonds.

Le fonds TOP EUROPE fait l'objet d'une valorisation hebdomadaire le même jour que la plupart des fonds sous-jacents qui sont valorisés hebdomadairement.

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 TOP EUROPE n'a pas voté durant l'année 2021.

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

Un tableau de cotation établi par les gérants de portefeuilles classe les différents intermédiaires selon plusieurs critères :

- Qualité de l'exécution
- Qualité de la recherche,
- Disponibilité,
- Qualité du back office,
- Prix,
- Qualité des conseils.

Chaque année, il est organisé une consultation des gérants de portefeuilles qui attribuent une évaluation (Très Mauvais / Mauvais / Normal / Bon / Très bon) afin d'actualiser cette grille qui conditionne le choix des intermédiaires.

Les modifications qui sont apportées ainsi que les changements d'intermédiaires qui en résultent sont portés à la connaissance du contrôleur interne.

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 (2,00% TTC par an de l'actif net, soit 2,01% pour l'exercice 2022), une commission de surperformance (20% TTC de la surperformance au-delà de l'indicateur de référence, soit 0,00% pour l'exercice 2022) ainsi que des commissions de mouvement (0,7176% TTC par transactions, soit 0,01% pour l'exercice 2022).

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. 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 2022, 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 (14 personnes) s'est élevé à 1 343 364 euros bruts. Ce montant se décompose comme suit :

- Montant total des rémunérations fixes versées sur l'exercice : 1 272 365 euros bruts.

- Montant total des rémunérations variables différées et non différées versées sur l'exercice : 71 000 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 2022 se répartit comme suit en fonction des différentes populations :

- Preneurs de risque : 909 793 euros
- Non-preneurs de risque : 433 572 euros

Modalité de prise en compte des critères ESG :

Le FCP ne prend pas en compte les critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) dans sa politique d'investissement.

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

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 aux marchés actions qui peuvent connaître de fortes variations via des OPC, des actions détenues en direct et des titres intégrant des dérivés. 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 gestion discrétionnaire :

La performance du fonds dépendra des OPC ou sociétés choisis par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les OPC ou titres les plus performants.

- Risque lié à la détention de petites valeurs :

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.

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 TOP EUROPE 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