

EUROPEAN STOCK PICKING

RAPPORT ANNUEL

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC
2. Rapport de gestion
3. Certification donnée par les commissaires aux comptes et états financiers de l'exercice

CARACTERISTIQUES DE L'OPC

PRINCIPALES CARACTERISTIQUES

Nom	EUROPEAN STOCK PICKING
ISIN	FR0013065661
Objectif de gestion	EUROPEAN STOCK PICKING 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 à 7% sur 5 ans, soit la durée de placement recommandée.
Date de lancement	20/01/2016
Durée de placement recommandée	Supérieure à 5 ans
Forme juridique	OPCVM, sous forme de FCP de droit français
Périodicité de valorisation	Hebdomadaire
Catégorie SFDR	Article 6

ACTEURS

Société de gestion	PATRIVAL S.A.
Dépositaire	CACEIS Bank
Agent centralisateur	CACEIS Bank

CHIFFRES CLES AU 31/01/2024

Actif net	11 199 963,44 €
Valeur Liquidative	127,15 €
Performance 1 an	-7,45 %
Nombre de lignes	26
Profil de risque ¹	4

Avertissement : Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

¹ Echelle allant de 1 (risque le plus faible) à 7 (risque le plus élevé) ; le risque 1 ne signifie pas un investissement sans risque. Cet indicateur pourra évoluer dans le temps.

RAPPORT DE GESTION ANNEE 2023-2024

COMMENTAIRE DE GESTION

Sur l'exercice 2023-2024, EUROPEAN STOCK PICKING (ci-après, le « Fonds » ou le « FCP ») affiche une performance de -7,45%. A titre indicatif, sur la même période, l'indicateur de référence du Fonds (50% CAC All Tradable, 50% DOW JONES STOXX 600, dividendes nets réinvestis) est quant à lui en hausse de 9,76%.

L'actif net du Fonds s'élève à 11 199 963,44 euros au 31 janvier 2024. Le nombre de parts en circulation est de 88 079 parts à la clôture de l'exercice.

Il s'agit d'une nouvelle année de contre-performance particulièrement marquée de la catégorie des petites et moyennes valeurs vis-à-vis des plus grandes valeurs. On observe en effet un différentiel de performance de l'ordre de 20 points entre les principaux indices des petites valeurs (CAC Small et MSCI Europe Small Cap) par rapport à ceux des grandes valeurs (CAC All Tradable et Stoxx 600) sur les 2 dernières années.

Cet écartement des performances de ces catégories se traduit aujourd'hui par des différentiels de valorisation très marqués et proches des extrêmes. Cela motive d'autant plus le positionnement du Fonds sur ce segment des petites et moyennes valeurs, un univers riche en société de qualité et qui ont démontré leur capacité à créer de la valeur à travers les cycles.

Du côté des principaux contributeurs positifs à la performance cette année :

- **VusionGroup** (ex SES Imagotag) (+241bp) : bien que la société ait connu un parcours tumultueux avec la publication d'un rapport de vendeur à découvert (Gotham City Research), la société de digitalisation des magasins physiques du retail affiche une très belle performance cette année. **VusionGroup** a d'ailleurs connu un très bon parcours boursier sur le dernier trimestre. Il est vrai que la valorisation semblait déconnectée ces derniers mois de ses perspectives de croissance sans que l'on sache réellement l'expliquer : défiance suite au rapport de Gotham ? Profil de croissance paraissant moins soutenable avec un environnement économique qui se durcit ? Comme nous l'écrivions récemment, nous considérons que la page relative à ce fameux rapport peut être tournée dans la mesure où la société a répondu de manière convaincante à tous les points et s'attache depuis à restaurer la confiance avec les investisseurs. Sur le profil de croissance du groupe, il est possible qu'un environnement moins porteur pousse les clients à accélérer leur digitalisation afin de rester compétitif. L'enjeu majeur reste selon nous l'évolution du mix vers les services, qui s'inscrit dans le temps long.

- On peut noter le parcours de **Bourse Direct** (contribution de +180bp sur l'année), qui bénéficie de la forte hausse des taux d'intérêt et qui est le résultat entamé depuis de longue années, dans une période de basses eaux, d'un recrutement client remarquable (+30% de clients sur les seuls 2 dernières années). Son principal actionnaire, la holding Viel (+131bp), qui est aussi une des principales positions du fonds, bénéficie par ricochet de la revalorisation boursière de **Bourse Direct** et de la continuité des très bons résultats de sa participation à travers le courtier Tradition. La valorisation boursière de Viel est toujours significativement décotée de notre valorisation par somme des parties.

- **SAF Holland** (180bp) : Le cours de l'équipementier poids lourds **SAF Holland** fabricant d'essieux pour semi-remorques et sellettes d'attelage a connu une belle progression qui vient récompenser les bonnes nouvelles opérationnelles. En effet, depuis deux ans, le nouveau management arrivé il y a 4 ans a réussi à piloter un redressement spectaculaire de rentabilité sur son périmètre d'activité en Amérique du Nord ainsi qu'en Asie. Notre thèse d'investissement initiale reposait justement sur le redressement de ces deux géographies dont la rentabilité dépasse désormais la zone Europe, historiquement la plus rentable du groupe. Par ailleurs, l'acquisition de **SAF Holland** de son fournisseur de freins à disques Haldex commence à délivrer des synergies qui se reflètent dans l'amélioration de la marge (rationalisation des coûts de structure en doublons), dans le profil de croissance

(pénétration des freins à disques pneumatiques), ainsi dans la résilience des résultats (part d'activité plus important sur l'aftermarket).

- **Kontron** (+107bp), le leader européen des systèmes IoT (Internet des Objets) pour les usages industriels, avait, lui aussi, fait l'objet d'une attaque de short seller fin 2021 dont les allégations étaient en grande partie infondées. Le cours de bourse de la société continue son redressement en 2023 (+40%) porté par des gains de contrats long-terme importants ainsi qu'un rattrapage des volumes de productions avec la détente des pénuries de composants. Avec un carnet de commandes bien fourni, 2024 devrait connaître une poursuite de croissance à deux chiffres. A noter que malgré les petites opérations de croissance externes réalisés au cours de l'année (Bsquare, Altime, Hartmann and WIENER, Comlab, Division Cellular Automotive de Tellit), la société dispose toujours d'un matelas de trésorerie considérable qui devrait être recyclé dans une opération de croissance externe de plus grande envergure courant 2024.

Du côté des contributeurs négatifs à la performance :

- **Casino** (-323bp) : pour rappel, le groupe s'est placé sous la protection du Tribunal de commerce de Paris en ouvrant une procédure de conciliation en juin 2023 et a présenté un plan de restructuration et de reprise particulièrement défavorable aux porteurs de dette non sécurisée. Ce plan a fait l'objet d'un accord avec les créanciers sécurisés et un certain nombre de créanciers non sécurisés ce qui a permis au Tribunal de Commerce d'ouvrir une procédure de sauvegarde accélérée fin octobre et qui devrait se clore fin février 2024 par un vote de l'ensemble des créanciers et actionnaires et une validation définitive du plan de restructuration du bilan de la part du Tribunal. La perte sur **Casino** est désormais derrière nous, le dossier ne présente plus de risque de perte pour le portefeuille.

- Au sein de l'univers des biotechs, **Gensight** est également un des principaux détracteurs (-238bps) suite à l'annonce surprise du retrait de sa demande d'autorisation de mise sur le marché en Europe pour son principal produit, Lumevoq. Le comité des médicaments de thérapies innovantes remet en cause les données de **Gensight**, pourtant étayées par de nombreuses études, et surtout la méthodologie des études. Suite à cette annonce le cours a perdu les deux tiers de sa valeur en une journée. Alors que le groupe était dans la phase finale d'examen, avec une commercialisation anticipée en 2024, cette décision va sûrement nécessiter de coûteuses études cliniques supplémentaires et va décaler considérablement la génération de revenus. Compte-tenu des besoins en financement importants et du risque d'une probabilité de succès plus réduite, nous avons cédé notre position.

- Nous pouvons aussi revenir sur **HelloFresh** (-235bp) qui a connu une année particulièrement difficile (-30% sur l'année). Alors qu'il était possible d'entrevoir la normalisation de l'effet covid tant attendue ainsi qu'un début de retour de la demande en fin d'été, la société a communiqué au mois de novembre sur un ralentissement des recrutements clients sur son principal marché des kits repas à domicile aux US, conjugué à un retard de la montée en puissance de sa nouvelle usine de fabrication de plats préparés (marque Factor). Si le deuxième élément représente un aléa industriel conjoncturel surmontable, le ralentissement des recrutements aux US replonge le marché dans le débat classique sur le cas d'investissement concernant la taille du marché adressable ainsi que sur le potentiel saturation de croissance du modèle économique. Il est intéressant de voir que ce ralentissement qui caractérise le marché américain ne se traduit pas pour l'instant sur d'autres pays en Europe connaissant les mêmes niveaux de pénétration et de maturité. Le cours de bourse se rapproche de son niveau d'IPO d'il y a 6 ans alors même que le chiffre d'affaires a été multiplié par 6 entre-temps. Le titre s'échange désormais sur une valeur d'entreprise de €2bn alors même que la société devrait générer près de €450m d'Ebitda cette année. Le marché ne croit visiblement plus dans l'histoire alors qu'à l'inverse, la société profite de ces niveaux de valorisation déprimés pour racheter ses titres.

Parmi les principaux mouvements cette année, on peut noter au cours du dernier trimestre l'entrée de la société **Norconsult**. Il s'agit aujourd'hui d'une des sociétés bien représentées au sein du fonds, un peu moins de 4.5%. Nous avons participé à son introduction en bourse en novembre. **Norconsult** est une société norvégienne de conseil technique pour les projets de construction et d'infrastructure. C'est notamment un des leaders mondiaux dans la conception de barrages hydroélectriques. La société a la particularité d'être détenue à 70% par ses employés. L'introduction en bourse s'est faite à une valorisation très raisonnable, notamment car plus de 2000 employés y ont participé : 0.5x le CA et 6x le résultat opérationnel, là où les comparables nordiques traitent entre 0.8x et 1.5x le CA. Une partie de cet écart de valorisation a été comblé depuis puisque le cours a augmenté de plus de 30% entre l'IPO début novembre 2023 et fin janvier 2024.

Principaux mouvements intervenus dans la composition du portefeuille

Titres	Mouvements (en €)	
	Acquisitions	Cessions
Modern Times Group	4 986 929,77	-
Norconsult ASA	4 830 038,38	336 000,00
MARR SpA	698 545,65	89 206,90
Plastic Omnium SA	686 545,52	-
BIC	570 382,00	615 347,50
Stillfront	-	5 187 145,71
Financière de l'Odet	-	1 311 809,78
S&T AG	-	788 162,92
SES Imagotag	137 843,32	671 305,26

INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

Principales modifications intervenues au cours de l'exercice ou à intervenir

- Mécanisme de plafonnement des rachats : le Prospectus du FCP a été modifié le 21 décembre 2023 afin de préciser l'absence de mécanisme de plafonnement des rachats sur le FCP.

Eventuelles dispositions prises par le dépositaire pour s'exonérer de sa responsabilité

Néant

Politique de sélection des intermédiaires (« best selection, best execution »)

PATRIVAL S.A. a mis en place une Politique de Meilleure Sélection / Meilleure exécution (« *best selection, best execution* ») des intermédiaires et contreparties. L'objectif de cette politique est de sélectionner, selon différents critères prédéfinis, les négociateurs et les intermédiaires dont la politique d'exécution permettra d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

Ce document est disponible sur le site internet de la société de gestion, dans la rubrique Informations réglementaires : www.patrival.fr/informations-reglementaires

Politique d'engagement actionnarial

Conformément à notre Code de déontologie et aux dispositions prévues aux articles L. 533-22 et R. 533-16 et suivants du Code Monétaire et Financier, PATRIVAL a mis en place une politique d'engagement actionnarial décrivant la manière dont elle intègre son rôle d'actionnaire dans sa stratégie d'investissement. A ce titre, PATRIVAL émet un vote défavorable à chaque résolution contraire aux principes de gouvernement d'entreprise prévus dans sa politique.

La politique d'engagement actionnarial de PATRIVAL est accessible sur son site internet, dans la rubrique Informations réglementaires : www.patrical.fr/informations-reglementaires

Le rapport annuel des votes et d'engagement actionnarial est rendu disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.

Informations relatives aux critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG) et catégorie SFDR

Le FCP ne prend pas en compte les critères Environnementaux, Sociétaux et de Gouvernance (ESG) dans sa politique d'investissement. Le FCP relève ainsi de l'article 6 du Règlement (UE) 2019/2088 du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR » ou « Disclosure »). En ce sens, le FCP ne vise pas la promotion de caractéristique environnementale et sociale ni l'investissement durable.

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 tels que définis par le Règlement (UE) 2020/852 du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables (dit « Taxinomie » ou « Taxonomie »).

Techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés en euro

- i. Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés
 - o Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : Néant
 - o Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : Néant
- ii. Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés
Néant
- iii. Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie
Néant
- iv. Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace
Néant

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 soumises au Règlement (UE) 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (dit « Règlement SFTR »).

Politique de rémunération

PATRIVAL dispose d'une politique de rémunération conforme aux dispositions de la Directive européenne 2009/65/CE (« Directive OPCVM ») et de l'article 321-125 du Règlement Général de l'AMF qui s'appliquent aux OPCVM. Elle s'applique à l'ensemble des collaborateurs de la société de gestion.

La politique de rémunération de PATRIVAL est adoptée par le Conseil d'administration de la société de gestion, son instance de surveillance, qui a également la charge de sa supervision et de sa correcte mise en œuvre. Annuellement, le Conseil d'administration

réexamine les principes généraux de ladite politique. Toute modification importante de la politique fait l'objet d'une approbation préalable par le Conseil d'administration.

La politique de rémunération favorise une gestion des risques saine et efficace et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque des OPCVM gérés. La société de gestion a par ailleurs mis en place les mesures adéquates permettant de prévenir les conflits d'intérêts.

L'objectif de la politique de rémunération est de disposer d'un cadre de rémunération raisonnable et approprié comprenant un salaire de base fixe, et une partie variable, déterminée par des critères quantitatifs et qualitatifs en conformité avec la réglementation en vigueur. Cette partie variable est le résultat d'un processus prenant en compte les résultats économiques de l'entité, la création de valeur dans le temps pour les clients de la société de gestion et les performances individuelles des collaborateurs, en ce compris le respect de la réglementation en matière de gestion des risques et de conformité.

Méthode de calcul du risque global

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

Rappel des principaux risques

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

- **Risque de perte en capital :**

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

- **Risque actions :**

Le Fonds 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 du Fonds.

- **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.

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

La valeur liquidative du Fonds 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 le Fonds 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, le Fonds 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 du Fonds peut donc baisser.

- **Risque de change :**

Il s'agit du risque de variation des devises étrangères affectant la valeur des titres détenus par le Fonds. L'attention de l'investisseur est attirée sur le fait que la valeur liquidative du Fonds peut baisser du fait de l'évolution du cours de devises autres que l'euro. Le risque de change ne sera pas systématiquement couvert.

- **Risque de durabilité :**

Le risque en matière de durabilité est défini par le Règlement Disclosure comme « un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, 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 2011/61/UE sur les gestionnaires de fonds d'investissement alternatifs (dite « directive AIFM ») et aux articles 12 à 15 du Règlement délégué (UE) n°231/2013 du 19 décembre 2012 (dit « règlement délégué AIFM »), pour couvrir ces risques éventuels en matière de responsabilité professionnelle auxquels elle est exposée dans le cadre de ses activités, PATRIVAL dispose de fonds propres ad hoc pour couvrir les risques éventuels en matière de responsabilité civile.

DETAIL DE LA REMUNERATION VERSEE AU TITRE DE L'EXERCICE 2023

Catégorie	Effectifs au 31/12/2023	Rémunérations fixes	Rémunérations variables
<i>Preneurs de risque²</i>			
Gérants, membres du Conseil d'administration et autres personnes ayant un impact direct sur le profil de risque ou une rémunération équivalente	9	827 980 €	122 675 €
Personnes exerçant une fonction de contrôle et autres preneurs de risques	2	39 897 €	10 000 €
<i>Non preneurs de risque</i>			
Autres collaborateurs non preneurs de risques	8	302 873 €	47 767 €

² Personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur les profils de risques de la société de gestion ou des OPCVM ou des FIA gérés.

TOTAL	19	1 170 750 €	180 442 €
--------------	-----------	--------------------	------------------

Les rémunérations de la société de gestion pour la gestion du FCP comportent des frais de gestion fixes (2,40% TTC par an de l'actif net). Au titre de l'exercice clos au 31/01/2024, aucune commission de surperformance n'a été appliquée.

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

Au cours du dernier exercice, le montant total des rémunérations (incluant les rémunérations fixes et variable différées et non différées) versées par PATRIVAL à l'ensemble de son personnel (19 personnes) s'est élevé à 1 351 192 euros bruts.

Le montant total des rémunérations brutes versées en 2023 se répartit comme suit en fonction des différentes populations :

- o Preneurs de risque : 1 000 552 euros
- o Non-preneurs de risque : 350 640 euros

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 octroi 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.

AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

Les derniers documents réglementaires, en ce compris le Prospectus, le Document d'Informations Clés, le Règlement, le dernier Rapport Annuel, le dernier Rapport périodique ainsi que la dernière Valeur Liquidative et les données relatives aux performances passées depuis la création du fonds, sont disponibles en langue française et gratuitement auprès de la Société de Gestion, à l'adresse suivante : PATRIVAL S.A., Parc des Trois Chênes, 29 bis Avenue de la Marne, 59290 Wasquehal, par mail à l'adresse suivante : serviceclients@patrival.fr ou sur le site internet de la société de gestion : www.patrival.fr

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

Information pour les « US Persons » : Ce fonds n'a pas été enregistré en vertu de la loi US Securities Act de 1933. En conséquence, il ne peut pas être offert ou vendu, directement ou indirectement, pour le compte ou au bénéfice d'une « U.S. Person », selon la définition de la réglementation américaine « Regulation S ». Par ailleurs, ce fonds ne peut non plus être offert ou vendu, directement ou indirectement, aux « U.S. Persons » et/ou à toutes entités détenues par une ou plusieurs « U.S. Persons » telles que définies par la réglementation américaine « Foreign Account Tax Compliance Act (FATCA) ».

**CERTIFICATION DONNEE PAR LES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET
ETATS FINANCIERS DE L'EXERCICE**



EUROPEAN STOCK PICKING

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 janvier 2024**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 janvier 2024**

EUROPEAN STOCK PICKING
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
PATRIVAL SA
Parc des Trois Chênes
29 bis, avenue de la Marne
59290 WASQUEHAL

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 EUROPEAN STOCK PICKING relatifs à l'exercice clos le 31 janvier 2024, 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 01/02/2023 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.



EUROPEAN STOCK PICKING

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

Vérifications spécifiques

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

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

Comme précisé par l'article L821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion du fonds.

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

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

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

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

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

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM

2024.05.22 18:07:33 +0200



BILAN ACTIF AU 31/01/2024 EN EUR

	31/01/2024	31/01/2023
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	10 896 930,45	13 584 382,04
Actions et valeurs assimilées	10 886 580,45	13 138 407,47
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	10 886 580,45	13 138 407,47
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	10 350,00	445 974,57
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	10 350,00	445 974,57
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
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	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	85 713,80	0,00
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	85 713,80	0,00
COMPTES FINANCIERS	310 461,21	220 736,81
Liquidités	310 461,21	220 736,81
TOTAL DE L'ACTIF	11 293 105,46	13 805 118,85

BILAN PASSIF AU 31/01/2024 EN EUR

	31/01/2024	31/01/2023
CAPITAUX PROPRES		
Capital	11 317 906,07	13 735 507,96
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)	-75 856,14	-10 016,39
Résultat de l'exercice (a,b)	-42 086,49	48 658,62
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	11 199 963,44	13 774 150,19
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
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
Instrument financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	93 142,02	30 968,66
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	93 142,02	30 968,66
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	11 293 105,46	13 805 118,85

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/01/2024 EN EUR

	31/01/2024	31/01/2023
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/01/2024 EN EUR

	31/01/2024	31/01/2023
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	12 294,52	1 825,79
Produits sur actions et valeurs assimilées	254 213,77	307 015,23
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	91 816,00
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)	266 508,29	400 657,02
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	0,00	1 649,97
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	0,00	1 649,97
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	266 508,29	399 007,05
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	310 277,30	345 540,43
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-43 769,01	53 466,62
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	1 682,52	-4 808,00
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-42 086,49	48 658,62

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.

Le cumul de ces frais respecte le taux de frais maximum de l'actif net indiqué dans le prospectus ou le règlement du fonds :

FR0013065661 - Part EUROPEAN STOCK PICKING : Taux de frais maximum de 2,40 % TTC

Modalité de calcul de la commission de sur-performance :

Des frais de gestion variables seront prélevés au profit de la société de gestion selon les modalités suivantes :

- 15% de la performance au-delà de 7% net de frais de gestion.
- Cette commission est calculée en comparant l'évolution de l'actif du fonds à celui d'un fonds fictif de référence réalisant la performance de son objectif de gestion (7%) et enregistrent les mêmes variations de souscriptions et rachats que le fonds réel (« Indice de Référence »).
- La provision de frais de gestion variables correspond à 15% de la différence positive entre l'actif du fonds réel net de frais de gestion et celui du fonds fictif de référence réalisant une performance annualisée de 7%, appréciée sur la durée de l'exercice comptable. Cette différence fait l'objet d'une provision, ajustée à chaque établissement de la VL. Cette provision est réajustée par le biais de reprises sur provisions. Les reprises de provisions sont plafonnées à hauteur des dotations.
- La date de cristallisation est établie au 31 janvier de chaque année, ce qui correspond à la clôture de l'exercice du fonds. Compte tenu de la date d'entrée en application des orientations ESMA34-39-992 relatives aux commissions de surperformance, la première date de cristallisation potentielle est fixée au 31 janvier 2023.
- Les commissions de performance éventuelles ne seront définitivement perçues qu'à la date de cristallisation, uniquement si durant l'exercice comptable, la performance du fonds concerné est strictement supérieure à l'Indice de Référence.
- La date de cristallisation peut être modifiée en cas de fusion ou de liquidation du fonds.
- Si, sur l'exercice, cette performance est inférieure à l'évolution de l'indice de référence applicable, la commission de performance sera nulle.
- Le prélèvement des frais de gestion variables par la société de gestion est effectué annuellement, le dernier jour de bourse ouvert du mois de janvier de chaque année. Le premier prélèvement a eu lieu le 31/01/2017 date de fin du premier exercice comptable exceptionnel démarrant le 20/01/2016.

La commission de surperformance se calcule comme suit :

- Dans les points suivants, l'écart de performance s'entend comme étant la différence entre la performance réalisée par le fonds et la performance réalisée par l'Indice de Référence.
- En cas d'écart de performance positif durant l'exercice comptable, alors l'écart de performance constaté donne lieu à commission de surperformance de 15%.
- Si l'écart de performance durant l'exercice comptable est nul, alors aucune commission de performance ne sera due.
- En cas d'écart de performance négatif durant l'exercice, l'intégralité de l'écart de performance est reportée et impacte l'écart de performance de l'exercice comptable suivant comme un « report ».
- À compter de l'exercice ouvert le 01/02/2022, toute sous-performance du fonds par rapport à l'Indice de Référence est compensée avant que des commissions de sur-performance ne deviennent exigibles. À cette fin, la durée de la période de référence de la performance est fixée à 5 ans.
- Si une autre année de sous-performance a eu lieu à l'intérieur de cette première période de 5 ans et qu'elle n'a pas été rattrapée à la fin de cette première période, une nouvelle période de 5 ans maximum s'ouvre à partir de cette nouvelle année en sous-performance. Les sous-performances non-compensées antérieures à 5 ans ne seront plus prises en compte dans le calcul de la commission de surperformance.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde de régularisation des revenus. Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, dividendes, primes et lots, rémunération ainsi que tous produits relatifs aux titres constituant le portefeuille de l'OPC majoré du produit des sommes momentanément disponibles et diminué des frais de gestion et de la charge des emprunts.

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 EUROPEAN STOCK PICKING	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/01/2024 EN EUR

	31/01/2024	31/01/2023
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	13 774 150,19	18 812 548,05
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	210 204,42	5 512,61
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-1 764 317,40	-2 413 448,01
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 555 178,98	1 087 449,97
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 591 976,49	-1 117 416,28
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-25,96	0,00
Différences de change	-9 148,11	-59 874,47
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-930 333,18	-2 594 088,30
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-1 166 995,07	-236 661,89
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	236 661,89	-2 357 426,41
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	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	-43 769,01	53 466,62
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	11 199 963,44	13 774 150,19

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
Obligations à taux VAR / REV négociées sur un marché réglementé ou assimilé	10 350,00	0,09
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	10 350,00	0,09
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		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

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	10 350,00	0,09	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	310 461,21	2,77
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	10 350,00	0,09
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	310 461,21	2,77	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	0,00	0,00	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 SEK		Devise 2 NOK		Devise 3 GBP		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	468 602,31	4,18	464 131,08	4,14	161 529,14	1,44	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	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
Créances	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
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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	31/01/2024
CRÉANCES		
	Ventes à règlement différé	85 713,80
TOTAL DES CRÉANCES		85 713,80
DETTES		
	Achats à règlement différé	66 031,80
	Frais de gestion fixe	27 081,88
	Frais de gestion variable	28,34
TOTAL DES DETTES		93 142,02
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		-7 428,22

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	1 615	210 204,42
Parts rachetées durant l'exercice	-13 787	-1 764 317,40
Solde net des souscriptions/rachats	-12 172	-1 554 112,98
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	88 079	

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

	31/01/2024
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	310 277,30
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,39
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

	31/01/2024
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	31/01/2024
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	31/01/2024
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/01/2024	31/01/2023
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-42 086,49	48 658,62
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
Total	-42 086,49	48 658,62

	31/01/2024	31/01/2023
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-42 086,49	48 658,62
Total	-42 086,49	48 658,62

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

	31/01/2024	31/01/2023
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-75 856,14	-10 016,39
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-75 856,14	-10 016,39

	31/01/2024	31/01/2023
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-75 856,14	-10 016,39
Total	-75 856,14	-10 016,39

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

	31/01/2020	29/01/2021	31/01/2022	31/01/2023	31/01/2024
Actif net en EUR	14 638 919,28	18 250 261,85	18 812 548,05	13 774 150,19	11 199 963,44
Nombre de titres	134 375	119 722	116 725	100 251	88 079
Valeur liquidative unitaire	108,94	152,43	161,16	137,39	127,15
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2,14	11,72	28,73	-0,09	-0,86
Capitalisation unitaire sur résultat	0,53	-6,90	-2,68	0,48	-0,47

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
HELLOFRESH AG	EUR	32 050	396 458,50	3,54
KLOECKNER & CO SE	EUR	68 500	459 977,50	4,11
KONTRON AG	EUR	26 089	562 478,84	5,02
WESTWING GROUP AG	EUR	74 000	614 200,00	5,48
TOTAL ALLEMAGNE			2 033 114,84	18,15
FRANCE				
AKWEL SA	EUR	18 600	296 856,00	2,65
ALTEN	EUR	2 365	340 087,00	3,04
ARAMIS GROUP SAS	EUR	77 307	304 976,12	2,72
BOURSE DIRECT	EUR	89 749	454 129,94	4,06
CEGEDIM	EUR	27 000	447 120,00	3,99
CRCAM BRIE PIC2-CCI	EUR	6 984	127 332,29	1,14
CRCAM NORD FRANCE CCI	EUR	45 000	578 250,00	5,17
CRCAM TOULOUSE 31 CCI	EUR	2 500	161 250,00	1,44
DERICHEBOURG	EUR	136 693	657 493,33	5,87
GROUPE CRIT	EUR	7 000	520 800,00	4,65
PLASTIC OMNIUM	EUR	43 200	461 376,00	4,11
SR TELEPERFORMANCE	EUR	3 000	436 950,00	3,90
SYNERGIE	EUR	14 400	462 240,00	4,12
VIEL ET COMPAGNIE	EUR	69 000	567 180,00	5,07
VusionGroup	EUR	5 100	703 800,00	6,28
TOTAL FRANCE			6 519 840,68	58,21
ITALIE				
MARR SPA	EUR	47 305	533 600,40	4,77
TOTAL ITALIE			533 600,40	4,77
LUXEMBOURG				
SAF-HOLLAND - BEARER SHS	EUR	30 000	450 600,00	4,03
TOTAL LUXEMBOURG			450 600,00	4,03
NORVEGE				
NORCONSULT AS	NOK	204 000	464 131,08	4,14
TOTAL NORVEGE			464 131,08	4,14
PAYS-BAS				
AALBERTS INDUSTRIES	EUR	6 900	255 162,00	2,28
TOTAL PAYS-BAS			255 162,00	2,28
ROYAUME-UNI				
FUNDING CIRCLE HOLDINGS-WI	GBP	460 000	161 529,14	1,44
TOTAL ROYAUME-UNI			161 529,14	1,44
SUEDE				
MODERN TIMES GROUP-B SHS	SEK	66 000	468 602,31	4,18
TOTAL SUEDE			468 602,31	4,18
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			10 886 580,45	97,20
TOTAL Actions et valeurs assimilées			10 886 580,45	97,20
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé				

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ou assimilé				
FRANCE				
CASINO EUAR05+3.819% PERP EMTN	EUR	2 300 000	10 350,00	0,09
TOTAL FRANCE			10 350,00	0,09
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			10 350,00	0,09
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			10 350,00	0,09
Créances			85 713,80	0,77
Dettes			-93 142,02	-0,83
Comptes financiers			310 461,21	2,77
Actif net			11 199 963,44	100,00

Parts EUROPEAN STOCK PICKING	EUR	88 079	127,15
-------------------------------------	------------	---------------	---------------