

DENIM

Rapport annuel au 30 Septembre 2024

Société de gestion : MONCEAU ASSET MANAGEMENT

Siège social : 65, rue de Monceau 75008 Paris

Dépositaire : BNP PARIBAS SA

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

Sommaire

Rapport de gestion

| | |
|----------------------------------|---|
| Politique d'investissement | 4 |
|----------------------------------|---|

Comptes annuels

| | |
|--------------------------|----|
| Bilan actif | 23 |
| Bilan passif | 24 |
| Compte de résultat | 25 |

Comptes annuels - Annexe

| | |
|---|----|
| Stratégie d'investissement | 27 |
| Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des cinq derniers exercices | 28 |
| Règles et méthodes comptables | 32 |
| Evolution des capitaux propres et passifs de financement | 37 |
| Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice | 38 |
| Ventilation de l'actif net par nature de parts | 39 |
| Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles) | 40 |
| Exposition sur le marché des obligations convertibles | 41 |
| Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux | 42 |
| Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle | 43 |
| Exposition directe sur le marché des devises | 44 |
| Exposition directe aux marchés de crédit | 45 |
| Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie | 46 |
| Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion | 47 |
| Créances et dettes : ventilation par nature | 48 |
| Frais de gestion, autres frais et charges | 49 |
| Engagements reçus et donnés | 50 |
| Autres informations | 51 |
| Détermination et ventilation des sommes distribuables | 52 |
| Inventaire | 60 |
| Inventaire des opérations à terme de devises | 63 |
| Inventaire des instruments financiers à terme (hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part) | 64 |

DENIM

| | |
|---|----|
| Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture d'une catégorie de part..... | 66 |
| Synthèse de l'inventaire | 67 |
| Annexe | 68 |

RAPPORT DE GESTION

COMMISSAIRE AUX COMPTES

PriceWaterHouseCoopers Audit

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

Commentaire économique sur la période

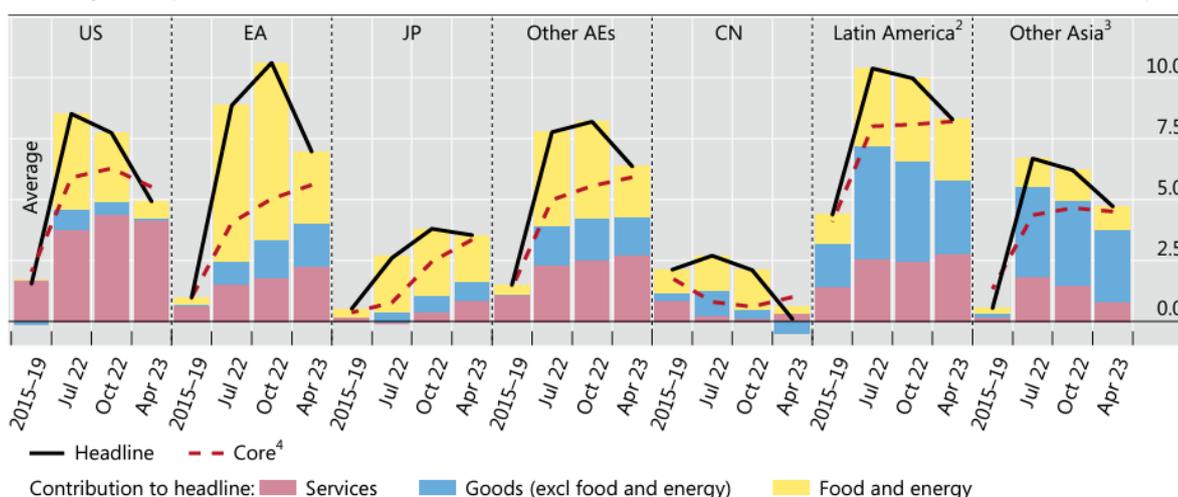
L'inflation ralentit, mais il est trop tôt pour crier victoire.

Après avoir effectué un retour remarquable, l'inflation est restée une préoccupation majeure au cours de l'année sous revue. Sa persistance a été systématiquement sous-estimée par les institutions des secteurs public et privé. L'inflation globale est en baisse par rapport aux sommets atteints en 2022, en baisse assez notable dans la plupart des cas. Mais l'inflation sous-jacente s'est révélée plus tenace, soit en se stabilisant, soit en continuant d'augmenter. Presque partout, l'inflation est restée supérieure aux objectifs d'inflation. Et, plus important, ses moteurs ont changé au fil de l'année, les composants les plus inertiels gagnant du terrain.

Headline inflation abates while core inflation proves sticky¹

Year on year, in per cent

Graph 1



¹ See technical annex for details. ² BR, CL, CO and MX. ³ KR and SG. ⁴ Core inflation does not add up to the sum of services (red bar) and goods (blue bar) because the latter are the contributions to headline inflation specifically (ie services/goods inflation multiplied by their weight in the headline basket).

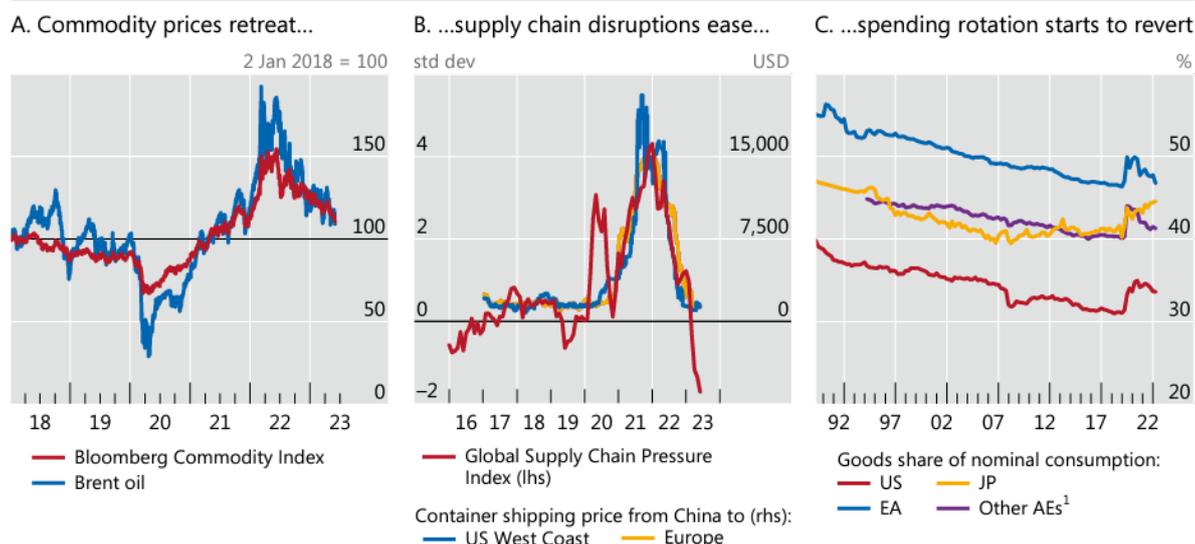
Sources: OECD; Bloomberg; Datastream; national data; BIS.

La baisse de l'inflation globale s'explique par des facteurs ponctuels et des mesures temporaires. Des effets de base durables se sont manifestés, entraînant une baisse des chiffres d'une année sur l'autre. Les prix des matières premières ont reculé par rapport aux sommets provoqués par l'invasion de l'Ukraine par la Russie. En conséquence, les contributions à l'inflation de l'énergie et de l'alimentation ont diminué. De plus, l'impact direct des mesures fiscales destinées à freiner la hausse de ces prix a mécaniquement contribué à maintenir l'inflation à un niveau bas à court terme. Le montant du soutien a atteint 3 % du PIB dans certains cas. Cet impact pourrait être inversé si les mesures étaient progressivement supprimées comme prévu et, dans le cas de mesures basées sur un plafond, si le prix des produits subventionnés devait à nouveau augmenter. Ce soutien a empêché la demande globale de chuter, contribuant ainsi à resserrer les marchés des produits et du travail.

Une amélioration à plus long terme est venue de l'atténuation des pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondial, qui se sont largement normalisées, permettant de résorber les retards. Cela a principalement affecté les prix des biens, qui font l'objet d'échanges beaucoup plus importants que les services. Ces prix ont eu tendance à augmenter plus lentement et, dans certains cas, ont même baissé. La pression sur les prix des biens a également été atténuée par le retour en arrière des modes de consommation, modifiés lors de la pandémie des services vers les biens.

Factors that triggered the initial inflation surge weaken

Graph 2



¹ AU, CA, DK, GB, NO, NZ and SE; weighted average calculated using GDP and PPP exchange rates.

Sources: OECD; Bloomberg; Datastream; national data; BIS.

Cette même rotation a stimulé la croissance des prix des services, qui ont continué à augmenter. Aux États-Unis, la composante services est redevenue le principal facteur d'inflation. Sa contribution a également lentement augmenté dans d'autres économies avancées et en Amérique latine. Ce déplacement des moteurs de l'inflation vers les services va probablement accroître sa persistance.

Le taux de variation des prix des services a toujours été beaucoup moins volatil que celui des biens. Cela s'explique en partie par le fait que la part de la main-d'œuvre dans les coûts totaux des services est environ deux fois plus importante que celle du secteur manufacturier. Cela resserre le lien entre les prix et les salaires. Non seulement les augmentations de salaires sont en général plus inertielles que les autres composantes des coûts, mais elles ont également tendance à être davantage motivées par le niveau national dans le secteur des services, car ce secteur est moins exposé à la concurrence internationale. La fraction de la variance des prix expliquée par un facteur commun mondial a généralement été plus faible pour les services, même si elle a augmenté récemment en raison de la nature généralisée de la poussée inflationniste.

Le resserrement monétaire synchronisé marque la fin des « taux bas pour longtemps ».

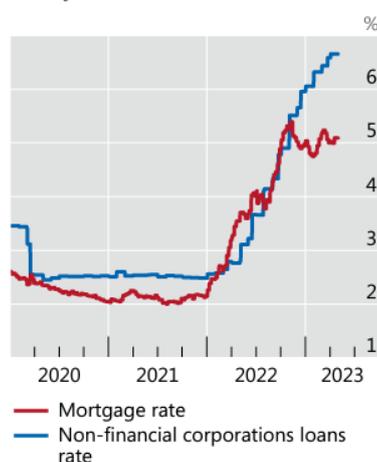
La poussée inflationniste a conduit au resserrement monétaire le plus synchronisé et le plus intense depuis des décennies. Près de 95 % des banques centrales ont augmenté leurs taux directeurs entre début 2021 et mi-2023. Historiquement, cette part a rarement dépassé 50 %, surpassant 80 % seulement lors des chocs pétroliers des années 1970. Les banques centrales des économies de marché émergentes ont relevé leurs taux directeurs à un rythme deux fois supérieur à celui historique, et les banques centrales des économies avancées ont augmenté leurs taux directeurs à un rythme à peu près similaire. Les taux directeurs restent inférieurs à l'inflation et, dans certaines économies avancées, inférieurs aux attentes en matière d'inflation, ce qui implique des taux réels négatifs. Dans le même temps, les principales banques centrales des économies avancées ont commencé à réduire progressivement leurs bilans, à l'exception du Japon. L'assouplissement quantitatif s'est transformé en resserrement quantitatif.

La transmission du resserrement monétaire aux taux débiteurs a été brutale et a commencé à peser sur la demande globale. Les coûts d'emprunt ont augmenté tant pour les entreprises que pour les ménages. Les normes de prêt bancaire se sont durcies et le crédit bancaire s'est contracté, en particulier dans les pays avancés. En conséquence, les dépenses ont diminué. Ce ralentissement a été provoqué par les composantes des dépenses les plus sensibles aux taux d'intérêt, comme les biens de consommation durables, et le marché immobilier s'est refroidi dans de nombreuses économies.

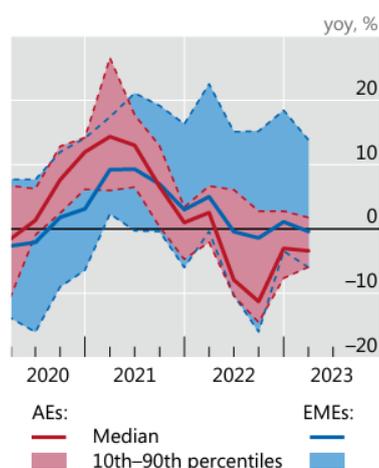
Monetary tightening raises borrowing costs and slows demand

Graph 5

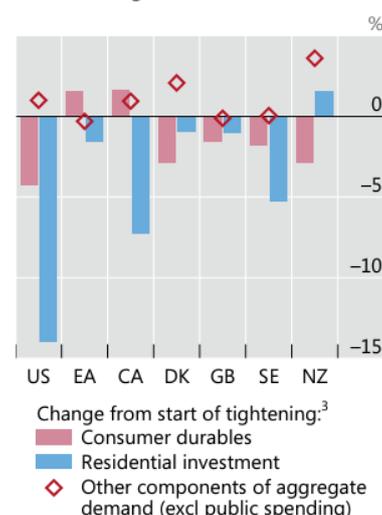
A. New mortgage and lending rates in major AEs rise...¹



B. ...and bank credit growth drops...²



C. ...while durables and residential investment growth slows down



¹ See technical annex for details. ² Partial data for Q1 2023. ³ Q1 2022 for US; Q2 2022 for CA, DK, GB, NZ and SE; Q3 2022 for EA.

Sources: ECB; Federal Reserve Bank of St Louis; IMF; OECD; Datastream; BIS.

L'économie ralentit mais parvient à éviter la récession.

La croissance mondiale a ralenti, passant de 6,3 % en 2021 à 3,4 % en 2022, avant de s'affaiblir encore au premier trimestre 2023. Le ralentissement a été plus prononcé dans les pays avancés, de 5,7 à 2,8 %. Les économies de marché émergentes s'en sortent mieux, avec une croissance toujours de 4 % sur l'ensemble de 2022, contre 7,3 % l'année précédente. Et ce, malgré le fait que la Chine ait enregistré un taux de croissance de seulement 3 %, reflétant les contretemps liés aux grandes épidémies de Covid-19 et le ralentissement du secteur immobilier.

L'activité a mieux résisté que prévu dans un certain nombre de pays et de régions, et la récession mondiale tant redoutée ne s'est pas concrétisée. Par rapport aux prévisions, les résultats de croissance en 2022 ont surpris à la hausse aux États-Unis, dans la zone euro et dans la plupart des économies de marché émergentes, la Chine faisant exception à cette tendance. Les prévisions de croissance pour 2023 ont été révisées à la hausse au début de la nouvelle année, même si le consensus prévoit toujours un ralentissement considérable pour l'année 2024, à 2,6 %.

La vigueur relative de l'activité économique et la révision à la hausse des attentes pour 2023 reflètent trois facteurs principaux.

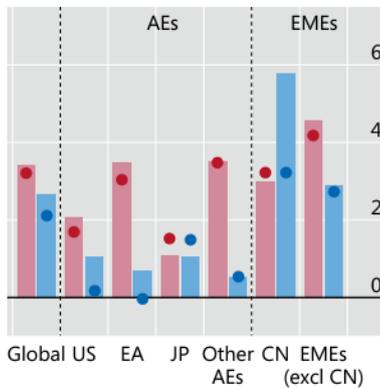
D'abord, la **consommation est restée robuste**. L'épargne excédentaire accumulée pendant la pandémie, notamment grâce à des taux d'épargne plus élevés et au soutien budgétaire. Une fois les restrictions liées à la Covid levées, les ménages ont considérablement réduit leur taux d'épargne, pour revenir aux niveaux d'avant Covid dans la plupart des pays avancés et à des niveaux encore plus bas aux États-Unis. Le dynamisme des marchés du travail a stimulé les revenus. Les taux de chômage sont tombés à leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies, en particulier dans les économies avancées. La création d'emplois a été forte dans les pays avancés et émergents, tandis que les taux de postes vacants sont restés élevés, autour de niveaux records aux États-Unis et en Europe.

Activity holds up better than expected, in part thanks to transfers and savings

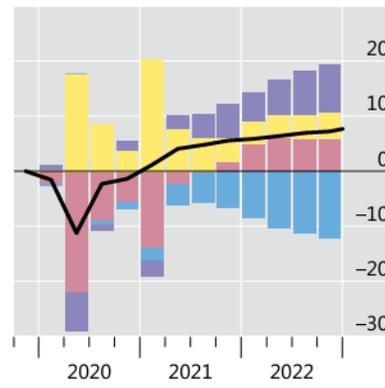
In per cent

Graph 6

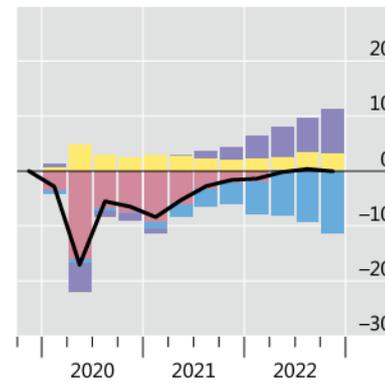
A. Evolution of output forecasts¹



B. Real consumption growth drivers in the United States²



C. Real consumption growth drivers in other AEs^{2,3}



2022: Realised/latest forecast (red bar), October 2022 forecast (red dot)
2023: Realised/latest forecast (blue bar), October 2022 forecast (blue dot)

Savings rate change (red bar), Consumption deflator (blue bar), Transfers (yellow bar), Net income (purple bar), Real consumption (black line)

¹ See technical annex for details. ² Line shows cumulative growth rates from Q4 2019; bars the underlying contributions. ³ Weighted average of AU, CA, EA, GB and JP.

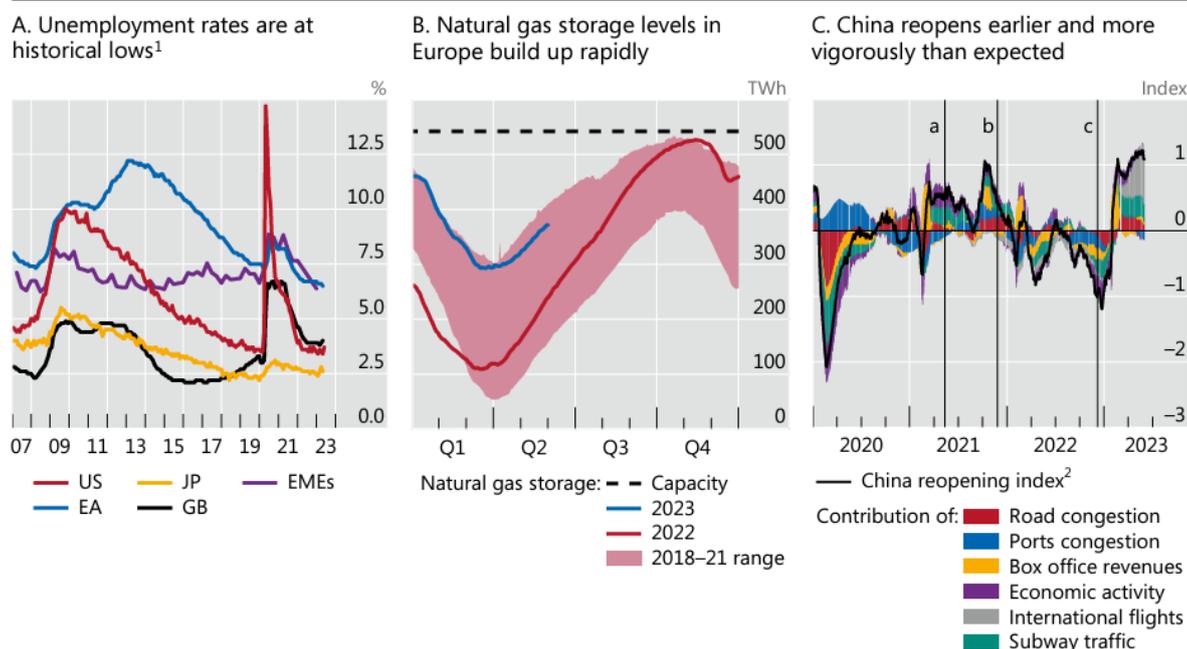
Sources: IMF; OECD; Consensus Economics; Datastream; national data; BIS.

Ensuite, la **crise énergétique s'est révélée bien moins lourde de conséquences** que prévu. Un hiver relativement doux et la mise en place rapide de stockages de gaz ont contribué à empêcher la profonde récession largement annoncée en Europe. Le soutien budgétaire a protégé les ménages et les entreprises de l'impact de la hausse des prix de l'énergie.

Enfin, la **réouverture rapide de l'économie chinoise** en janvier 2024, après que le pays a abandonné sa stratégie zéro Covid en décembre 2022, a stimulé l'activité intérieure. Cela a également stimulé l'activité à l'étranger, quoique dans une moindre mesure que par le passé, compte tenu de la nature de la reprise, tirée par les services.

Strength in activity owes in part to strong labour markets and positive surprises

Graph 7



^a Covid-19 Delta variant designated as variant of concern by WHO. ^b Covid-19 Omicron variant designated as variant of concern by WHO. ^c China shifts away from zero-tolerance Covid-19 policy.

¹ See technical annex for details. ² Simple average of the normalised six contributing variables. See technical annex for details.

Sources: IMF; Macrobond; Refinitiv Eikon; national data; BIS.

Le système financier a été secoué par les faillites bancaires.

Le système financier a commencé à s'adapter à la fin brutale des taux d'intérêt bas qui le sont restés pendant une longue période, mais le processus a été loin d'être fluide. Un large décalage est apparu entre les prix des marchés financiers et la politique annoncée par les banques centrales. Et des signes croissants de tensions sont apparus dans le système financier.

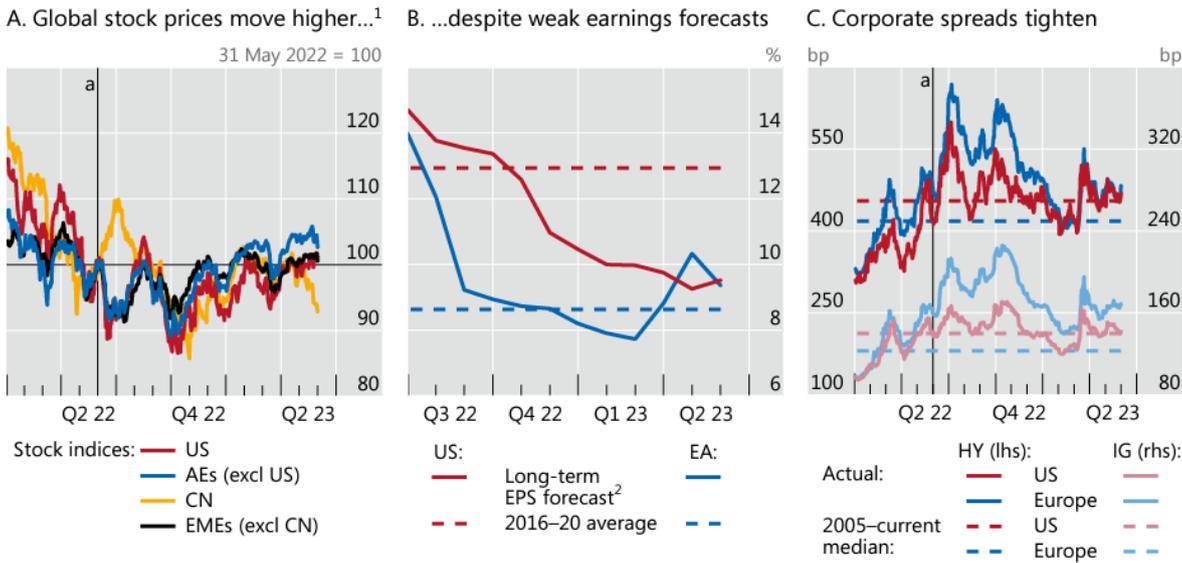
Le décalage entre les attentes du marché et les projets des banques centrales était évident dans la dynamique des conditions financières. Alors que les marchés étaient influencés par les probabilités changeantes que l'inflation reste élevée et que l'économie entre en récession, les participants ont continuellement réévalué l'évolution des actions des banques centrales. Les attentes concernant les taux futurs sont restées inférieures aux projections des banques centrales, les investisseurs anticipant des baisses de taux dès 2023. Après un resserrement considérable en 2022, les conditions financières se sont légèrement resserrées au cours de la période sous revue. Elles sont restées plus restrictives que les moyennes historiques.

Les mouvements de change ont largement suivi ceux des conditions financières, s'appuyant sur la solidité relative des économies et des perspectives de politique monétaire correspondantes. Le dollar américain s'est généralement apprécié au cours du troisième trimestre 2022, avant de s'affaiblir modérément par rapport à la plupart des devises. Dans l'ensemble, la dépréciation par rapport au dollar a été plus importante pour les monnaies des pays où le taux directeur a moins augmenté qu'aux États-Unis. Le yen japonais et l'euro ont touché leur plus bas niveau depuis plusieurs décennies. Les économies émergentes ont absorbé de manière ordonnée le fort durcissement des conditions monétaires mondiales.

Le décalage entre les attentes des marchés financiers et les communications des banques centrales s'est également manifesté dans la dynamique des actifs risqués. Les marchés d'actions ont terminé la période sous revue en légère hausse, malgré de faibles prévisions de bénéfices, notamment aux États-Unis. Les mesures de la volatilité implicite des actions sont restées inférieures aux moyennes historiques pour 2023. Sur les marchés du crédit, les spreads se sont légèrement resserrés, restant conformes aux normes historiques aux États-Unis et légèrement supérieurs en Europe.

Equity and corporate bond markets reflect a disconnect

Graph 9



^a Start of period under review.

¹ See technical annex for details. ² Growth rate in earnings per share (EPS) over a three- to five-year horizon.

Sources: Bloomberg; Datastream; ICE BofAML; BIS.

Dans ce contexte, des signes croissants de tensions sont apparus dans le système financier fin 2022 et début 2023, en grande partie dus à la hausse des taux d'intérêt.

La forte hausse des taux d'intérêt a mis les banques sous le feu des projecteurs. Dans la mesure où elles ont pu réévaluer leurs actifs, les banques ont bénéficié de l'impact de la hausse des taux d'intérêt sur leurs marges nettes d'intérêt. Cependant, pendant cette longue période de bas rendements, beaucoup d'institutions avaient accumulé des prêts hypothécaires à taux fixe et des obligations d'État à long terme, dont la valeur marchande a fortement chuté lorsque les taux d'intérêt ont augmenté. Les banques sont généralement tenues d'évaluer et de gérer leur exposition aux variations des taux d'intérêt, y compris dans des scénarios de déplacement vers le haut de la courbe des rendements. Outre la couverture par des produits dérivés, les banques basent souvent leur gestion du risque de taux d'intérêt sur la rigidité des dépôts. Cette fonctionnalité a traditionnellement permis aux banques de contrôler leurs coûts de financement en répercutant seulement une fraction des hausses de taux directeurs sur les taux de dépôt. À mesure que la part des dépôts à court terme (potentiellement variables) a augmenté, une augmentation de leur sensibilité aux taux d'intérêt a mis à mal les stratégies de gestion des risques de certaines banques.

La **mauvaise gestion du risque de taux d'intérêt**, entre autres facteurs, a provoqué les premières faillites bancaires majeures depuis la Grande Crise Financière de 2008. Fin 2022 déjà, de nombreuses banques américaines avaient enregistré des pertes de valeur de marché importantes sur leurs titres de créance. Plus de la moitié des pertes n'ont pas été reflétées dans les bilans, dans l'hypothèse comptable que les banques conserveraient les actifs correspondants jusqu'à leur échéance. Cependant, comme la perte de confiance dans certaines des banques les plus petites et donc les moins réglementées a déclenché une fuite des dépôts, ces banques ont dû liquider une partie de leurs actifs « détenus jusqu'à échéance » et constater des pertes en capital immédiates. Ces risques liés aux taux d'intérêt et aux risques de portage se sont matérialisés avec force pour la **Silicon Valley Bank (SVB)**, une banque régionale qui s'est effondrée début mars.

La prise de conscience du risque de taux d'intérêt s'est répercutée sur le secteur bancaire américain au premier semestre 2023. Les petites et moyennes banques ont subi d'importantes sorties de dépôts, obligeant la fermeture d'abord de **Signature Bank**, puis de **First Republic Bank**. Dans le même temps, les banques américaines d'importance systémique mondiale ont enregistré d'importants afflux de déposants à la recherche de valeurs refuges.

Les inquiétudes des investisseurs se sont étendues au secteur bancaire de plusieurs autres économies avancées. Les banques qui étaient déjà confrontées au scepticisme persistant du marché (comme en témoigne un faible ratio cours/valeur nette comptable), ont été particulièrement touchées. Le **Crédit Suisse**, aux prises avec d'importantes sorties de fonds et une série de problèmes, n'a pas réussi à rétablir la confiance du marché et, après avoir déprécié ses obligations convertibles conditionnelles pour absorber les pertes, a été racheté par un concurrent.

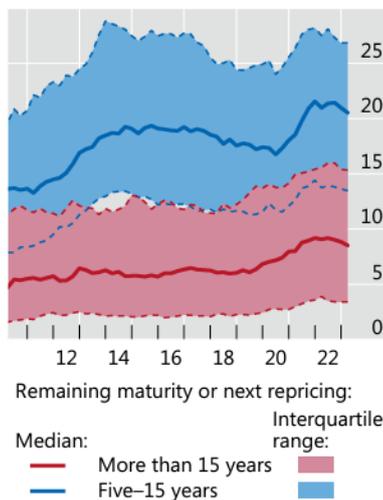
Les autorités ont réagi avec force pour contenir la contagion et déployé des outils de gestion de crise pour freiner les risques systémiques. Aux États-Unis, les autorités ont invoqué l'exception dite du risque systémique (utilisée précédemment dans le cadre de la Grande Crise Financière) pour endiguer des paniques plus généralisées en garantissant les dépôts non assurés de SVB et de Signature Bank. En outre, la Réserve fédérale a créé le Bank Term Funding Program (BTFP), offrant des prêts aux banques qui ont promis des titres d'État éligibles, évalués au pair et donc supérieurs à la valeur marchande. Le BTFP a complété les prêts via le guichet d'escompte de la Réserve fédérale, qui a grimpé en flèche immédiatement après la faillite de la SVB, mais a diminué depuis lors. En Suisse, le secteur public a soutenu le rachat d'urgence du Crédit Suisse, la banque centrale s'étant engagée à apporter un important soutien en liquidités et le gouvernement à accorder des garanties pour protéger la banque centrale de pertes potentielles. En outre, pour faciliter la reprise, le gouvernement a garanti qu'il couvrirait une partie des pertes futures liées à la cession des actifs hérités de la banque en faillite.

The long shadow of low-for-long: duration mismatches and exposure to outflows¹

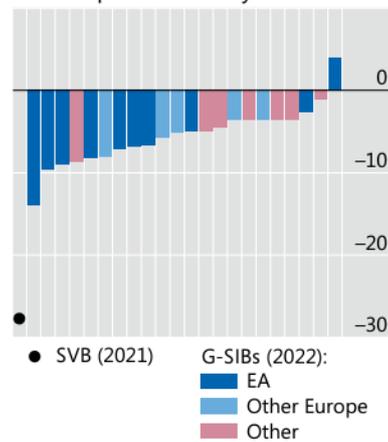
In per cent

Graph 10

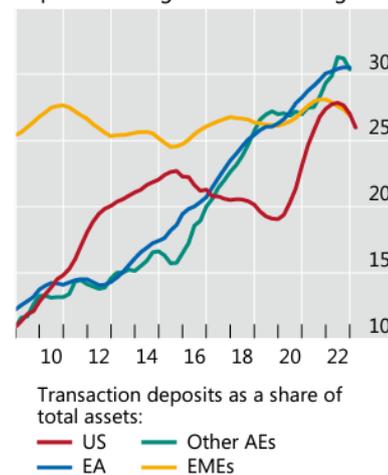
A. US banks reach for long-duration assets



B. Projected decline in bank equity due to upward shift in yield curve



C. Funding shifts to short-term deposits during the low-for-long



¹ See technical annex for details.

Sources: S&P Capital IQ; BIS.

Commentaire de la performance

Semestre 1 : 30 Septembre 2023 – 28 Mars 2024

| Fonds - Part | Code ISIN | Performance nette |
|---|--------------|---------------------------|
| Denim – Part A | FR0012881746 | 9.61% |
| Denim – Part B | FR0007077052 | 10.16% |
| Denim – Part DZE | FR0010475848 | 9.71% |
| Denim – Part M | FR001400MMA9 | Part créée sur la période |
| Indice de référence : EUROSTOXX 50 Net Return (EUR) | | 22.45% |

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPC.

Octobre 2023 : Sur le mois d'octobre 2023, les marchés actions mondiaux et surtout européens finissent en baisse. La résilience de l'économie américaine et les chiffres d'activité moins « pires » qu'attendu en Europe ont entraîné une progression des taux d'intérêt long terme. Les investisseurs craignent que ces bons chiffres incitent les banquiers centraux à poursuivre, plus longtemps, leurs mécanismes de resserrement monétaire. Le climat géopolitique instable au Proche Orient s'ajoute à la morosité des marchés et provoque un retour de la volatilité sur les cours du pétrole. Dans ce contexte, les marchés européens sous-performent leurs homologues internationaux ; ainsi que les petites et moyennes capitalisations boudées depuis plusieurs trimestres. Coté entreprise, Octobre a été riche en publications trimestrielles. Dans l'ensemble, les marges et les bénéfices tiennent bons. Les chiffres d'affaires montrent des signes de ralentissement en termes de volumes dans certains secteurs. Pour les industriels et sociétés B2B, l'effet déstockage, pénalisant depuis au moins trois trimestres, commence à s'estomper.

Parmi les contributeurs à la performance, Vitesco Technology a bénéficié d'une offre d'achat totale par Schaeffler AG, que nous connaissons bien également. Pour rappel, Vitesco est issue d'un spinoff de Continental, dans laquelle la famille Schaeffler est un actionnaire de référence. Nous en avons profité pour réallouer le capital dans Schaeffler AG. Leonardo progresse également sur le mois par suite des récents conflits géopolitiques. Les résultats T3 ont été de très bonne facture avec une hausse des commandes qui ont dépassé €4,6 milliards. La forte amélioration du FOCF, attendu à 0,8Md€ en 2025, rend immérité l'écart de valorisation entre Leonardo et ses pairs.

Parmi les détracteurs à la performance, nous trouvons une majorité de nos positions dans le secteur automobiles. La société Mercedes-Benz Group a annoncé qu'elle s'attendait à atteindre le bas de fourchette de ses objectifs annuels de marges EBIT ajustée (12-14%). La direction attribue sa plus grande prudence à trois facteurs. Deux d'entre eux sont temporaires : les coûts de soutien des fournisseurs liés à l'inflation ont eu un impact, tout comme la pénurie de batteries 48 V. La troisième raison invoquée par la direction pour expliquer ses prévisions plus prudentes concernant les marges de MB est la concurrence-prix sur le marché des BEV. Même si les prix des ICEV semblent résister, les incitations croissantes en faveur des BEV semblent compromettre l'aspect global de la stratégie de MBG, qui donne la priorité à la valeur plutôt qu'au volume pour maintenir la résilience des prix (objectif d'augmenter le revenu moyen par véhicule grâce à la croissance dans le haut de gamme plutôt que dans le bas de gamme).

Novembre 2023 : En novembre, les marchés actions ont fortement rebondi. Cette forte progression a été alimentée par plusieurs facteurs. La baisse de la tension sur les taux longs a été l'un des principaux catalyseurs de la croissance des marchés actions. Cet apaisement s'explique en partie par de récentes nouvelles économiques positives. L'inflation continue de décélérer. Aux États-Unis elle est désormais de 3,2% en octobre sur un an et en zone Euro elle ressort à 2,4% en novembre. Le marché de l'emploi semble également moins tendu avec un taux de chômage américain affichant une légère progression sur le mois (à 3,9% vs 3,8% les mois précédents). La politique monétaire restrictive de la Réserve Fédérale américaine semble porter ses fruits, l'inflation continue de refluer, la consommation et l'emploi ralentissent légèrement mais affichent toujours un rythme soutenu (le PIB américain affiche une solide croissance de 5,2% au T3 en rythme annuel). Ces nouvelles positives ont soutenu le statu quo de la Réserve Fédérale lors de sa dernière réunion, les taux directeurs sont inchangés mais Jérôme Powell ne se dit pas fermé à de nouvelles hausses si les futures données macroéconomiques venaient à se dégrader. L'objectif reste le retour de l'inflation autour des 2% cible.

Sur le mois, dans cet environnement qui favorise les valeurs plus cycliques, le portefeuille s'est bien comporté mais sous-performe son indice, propulsé par des secteurs sur lesquels nous sommes fortement sous-exposés (immobilier, technologie, financières). Nos valeurs industrielles, fortement déprimées sur l'année, affichent également un beau rebond. La combinaison d'une valorisation attractive, et de PMI marquant un creux offrent des perspectives attrayantes dans un scénario de soft landing. Continental, Heidelberg Materials, Arcelor Mittal... figurent parmi les premiers contributeurs. Nous pensons que ces valeurs sont, au-delà de leur faible valorisation, très bien positionnées dans une approche procyclique. L'effet de déstockage et le fort pessimisme des entreprises (PMI) ces derniers trimestres, entraînera des conséquences dès que les nuages sur la croissance vont se dissiper.

Les valeurs pétrolières (Shell, TotalEnergies, OMV) sont à la traîne sur le mois, pénalisées par le repli des cours du pétrole. Même avec des prix plus faibles, le contexte reste très favorable à ces acteurs. Leurs bilans sont extrêmement sains et sont propices à un fort retour aux actionnaires. Sur le mois nous avons pris des bénéfices sur Leonardo et vendu Allianz après une forte performance depuis le début d'année. Nous avons initié une première position dans Société Générale, Bayer et renforcé Lanxess qui offrent des profils rendement/risques importants.

Décembre 2023 : En décembre, les marchés boursiers ont continué leur progression pour atteindre de nouveaux sommets annuels, malgré des préoccupations géopolitiques persistantes. Le thème de la désinflation et la résilience économique ont continué à soutenir les actions, tout en poussant à la baisse les rendements des obligations gouvernementales. La Banque centrale américaine a adopté un ton plus accommodant que ses homologues européens, et le discours sur le changement de politique monétaire a été au centre de l'attention des investisseurs en décembre, les marchés monétaires anticipant des baisses de taux plus agressives en 2024.

Dans ce contexte, les petites et moyennes valeurs ont bénéficié de ce regain d'optimisme sur les perspectives 2024. Même avec cette reprise, ces valeurs affichent toujours une importante décote par rapport à leurs homologues de grandes capitalisations. Aussi, avec plus de visibilité sur le scénario économique 2024, les sociétés cycliques ont été préférées sur le mois.

Parmi les principaux contributeurs à la performance, nous trouvons de fortes convictions qui finissent l'année correctement. Leonardo continue de se revaloriser progressivement et réduit son retard de valorisation face à des acteurs comparables. Covestro (+9.3% sur décembre) finit l'année par une augmentation du prix de l'OPA proposée par ADNOC. Ensuite, plus généralement au sein du portefeuille, ce sont les belles valeurs cycliques qui ont été portées par ce mouvement fort. Les fortes progressions de Lanxess (+27% sur le mois) dans la chimie, de ArcelorMittal (+11%), de Daimler Trucks (+14%) marquent le point bas sur certaines valorisations atteintes en octobre.

Sur le mois, le portefeuille a été pénalisé par nos deux opérateurs Orange (-6%) et Deutsche Telekom (-1%), plus défensifs, et marquant une pause après leur belle surperformance sur l'année. La baisse des cours du pétrole a également pénalisé nos valeurs pétrolières qui restent stables sur le mois.

Janvier 2024 : En janvier, les marchés actions des pays développés finissent en hausse. Les chiffres d'inflation publiés sont en ligne avec les attentes, tout comme ceux concernant la croissance du PIB. Une inflation plus lente mais une meilleure croissance ralentissent la réduction des taux jusqu'au milieu de 2024. Les prévisions pour le premier semestre 2024 intègrent une modération de la croissance mondiale dans un contexte de réduction des écarts de croissance régionaux et sectoriels. Les risques de récession européenne s'estompent et la faiblesse du secteur manufacturier s'atténue, les banques centrales s'orientent vers des mesures d'assouplissement. Mais avec des marchés du travail toujours fermes et une inflation encore soutenue, cet ajustement monétaire ne commencera que vers le milieu de l'année, le début du cycle d'assouplissement est attendu à partir de juin, avec 25 points de base à chaque réunion en 2024.

Parmi les principaux contributeurs à la performance, nous trouvons Leonardo et Orange, deux poids importants dans le portefeuille. Leonardo (+8.9%) atteindra ses objectifs pour 2023 et à moyen terme. Les trois pays clés pour Leonardo sont l'Italie, les États-Unis et le Royaume-Uni. Les perspectives actuelles du budget de la défense dans ces trois pays sont favorables. En Italie, le ratio dépenses de défense/PIB est de 1,4 %, en dessous du minimum de 2 % fixé par l'OTAN. Le Royaume-Uni a relevé son objectif de dépenses de défense de 2,1 % à 2,5 % du PIB. La décote entre Leonardo et ses pairs européens de la défense est significative : -55% sur EV/EBITDA 2024. Orange (+6%) est bien positionnée pour générer une croissance robuste dans les années à venir. La France reste rationnelle, l'Afrique et le Moyen-Orient continuent d'afficher une croissance solide. Les objectifs FCF à long terme sont réalisables, aidés par une croissance annualisée 2022-25 de plus de 10 % grâce à la croissance de l'EBITDA, des investissements déclinant à partir de 2022, une baisse des coûts de restructuration et la cession des activités déficitaires (Orange Bank et télévision).

Le principal détracteur à la performance est Technip Energies (-10%), la société d'ingénierie française en infrastructures gazières (GNL, hydrogène, Ethylène). Malgré une exécution opérationnelle excellente sur 2023, le titre est actuellement chahuté par une polémique médiatique à propos de sa stratégie d'arrêt des activités en Russie suite aux sanctions internationales. L'objectif de 2 milliards d'€ de chiffre d'affaires pour la division stratégique Produits et Services Technologiques est déjà à portée de main. Le groupe obtiendra « sélectivement » des commandes supplémentaires de GNL dans les 12 à 24 prochains mois. Dans la transition énergétique pure, le groupe s'attend à ce que de grands projets se concrétisent potentiellement en 2024, avec certains contrats dépassent 0,5 Md€, voire 1 Md€.

Février 2024 : En février, les marchés boursiers ont continué leur progression pour atteindre de nouveaux sommets. Cela malgré des préoccupations géopolitiques persistantes et des chiffres d'inflation, notamment aux États-Unis, marqués par un recul moindre de l'inflation. Cela ne semble pas remettre en cause les anticipations de baisse des taux de la part des banquiers centraux. Ainsi, selon le consensus la Fed et la BCE devraient baisser toujours leur taux au cours du second semestre. Coté entreprise, la saison des publications suit son cours en Europe (50% des publications environ)

Parmi les contributeurs à la performance, nous trouvons les sociétés ayant publiées de très bons résultats. Le secteur des camions (Traton, Daimler Truck), une de nos fortes convictions, s'est particulièrement démarqué. Dans l'ensemble, le chiffre des commandes de Classe 8 est un peu plus élevé que prévu et indique que la demande de camions a continué à bien résister malgré des tarifs de fret quelque peu faibles. Daimler et Traton ont également démontré qu'elles tenaient leurs promesses de réduction des coûts, tout en maintenant des niveaux d'utilisation stables. Ceci bénéficie à la génération de trésorerie qui favorisera le désendettement et le retour aux actionnaires.

Le principal détracteur est la société allemande Signify, fabricant de solutions d'éclairage, qui affiche baisse de 20 % après les résultats du 4ème trimestre, en raison d'une prévision de croissance organique faible pour 2024 et de commentaires prudents. Toutefois, elle se négocie à une valorisation attrayante de 7x 2024 EV/EBITDA, une décote de 15 à 20 % par rapport à la moyenne historique. Signify a lancé un programme d'économies de coûts substantiel de 200 M€ (3% du chiffre d'affaires), dont les deux tiers seront livrés en 2024 et le reste en 2025. Une amélioration de l'exécution est déjà observée en 2023, avec des coûts indirects en baisse séquentielle de 180 pb et une réalisation plus rapide et complète des économies de coûts pourraient se traduire par une marge 2024 de 11% (+50-60 pb en avance sur le consensus). Une reprise de la croissance à court terme et une transition vers une croissance organique positive et durable permettront une revalorisation.

Mars 2024 : En mars, les marchés actions ont continué leur progression pour atteindre de nouveaux sommets. Cela en dépit des préoccupations géopolitiques persistantes. Les marchés ont été portés par des chiffres d'activité un peu meilleurs qu'attendu notamment les chiffres de PMI en Europe et aux Etats-Unis. Par ailleurs, les investisseurs anticipent toujours des baisses des taux de la part des banquiers centraux au cours du second semestre notamment pour la Fed et la BCE. Dans ce contexte, le rendement des bons du Trésor américain à 10 ans s'est stabilisé autour de 4,2% et, en Europe, le rendement des obligations allemandes à 10 ans est resté stable à 2,3%.

Sur le mois, le fonds s'est bien comporté par rapport à son indice de référence. Denim a bénéficié de son positionnement sur des sociétés de très bonne qualité mais, dont les valorisations intégraient un scénario de récession forte. Les derniers chiffres économiques indiquent que le pire semble derrière nous en Europe et en Chine, et que les excès d'inventaires semblent passés. Ainsi, les sociétés cycliques, exposées à la relance économique, ont fortement progressé sur le mois. Les fabricants de camions continuent d'afficher des carnets de commandes dynamiques (Traton +36% sur le mois, Daimler Truck +24%). Les matières premières affichent également une belle performance et bénéficient à TotalEnergies (+9%), Shell (+7%), OMV (+8%) et Technip Energies (+16%), toujours sur des valorisations très basses compte tenu du rendement de ces sociétés. Leonardo (+18%) et Rheinmetall (+23%) progressent ce mois-ci encore, sur craintes géopolitiques, mais surtout sur une implication plus prononcée des Etats européens dans la guerre en Ukraine.

Parmi les détracteurs à la performance, étonnamment nous trouvons nos sociétés autour de l'automobile (constructeurs et équipementiers) telles que Continental (-10%), Schaeffler (-7%), Porsche Holding (-0.5%), qui auraient dû bénéficier du contexte économique. Nous ne notons pas d'éléments majeurs propres à chaque société. Cependant, nous pensons que les derniers écueils politiques autour du développement de la voiture électrique en Europe et aux Etats-Unis réduisent la visibilité sur les perspectives et remettent en question les allocations de dépenses passées et à venir des acteurs du secteur. N'étant pas des fervents admirateurs historiques de ce mouvement à marche forcée poussé par des politiques, nous avons veillé à sélectionner des acteurs agiles et pouvant reposer sur deux jambes solides (thermique et hybride/électrique), peu importe le scénario.

Semestre 2 : 28 Mars 2024 – 30 Septembre 2024

| Fonds - Part | Code ISIN | Performance nette |
|---|--------------|-------------------|
| Denim – Part A | FR0012881746 | -7.60% |
| Denim – Part B | FR0007077052 | -7.13% |
| Denim – Part DZE | FR0010475848 | -7.51% |
| Denim – Part M | FR001400MMA9 | -7.04% |
| Indice de référence : EUROSTOXX 50 Net Return (EUR) | | +0.24% |

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPC.

Avril 2024 : En avril, les marchés actions marquent une pause après le fort rebond initié au quatrième trimestre 2023. L'environnement macroéconomique s'est un peu dégradé en avril aux Etats-Unis, le PIB montrant des signes d'affaiblissement. Toutefois, la consommation des ménages (notamment les services) et l'investissement des entreprises sont restés solides. Le contexte international a contribué à un accroissement de l'aversion au risque, notamment après l'escalade entre l'Iran et Israël. Mais ce sont surtout les chiffres d'une inflation américaine remontant à un plus haut depuis septembre (+3,5%) qui ont déçu les marchés. Privés de visibilité sur les baisses de taux à court terme, et après la forte hausse des marchés depuis janvier, les investisseurs se sont montrés prudents.

Les différentes publications trimestrielles ont rythmé le mois. Les discours des managers nous paraissent dans l'ensemble plus positifs qu'en début d'année. Les problèmes de déstockage semblent quasi terminés et les indicateurs d'activité et de consommation sont bien orientés. Les sociétés pétrolières en portefeuille (TotalEnergies, Shell, OMV) ont communiqué des résultats de très bonne facture, et les tensions géopolitiques au proche Orient créent une instabilité de plus sur les cours. Hormis ces facteurs que nous ne contrôlons pas, nous pensons que les niveaux de valorisation actuels offrent un profil rendement/risque très intéressant.

Parmi les déceptions, CNH Industrials, un acteur italien spécialisé dans les engins d'agriculture et de la construction a communiqué sur un marché peu dynamique. Un changement de CEO a été annoncé. Cependant, nous trouvons cette nouvelle positive. Nous connaissons bien son remplaçant qui a fait un gros travail de restructuration chez Iveco, une autre participation de la holding EXOR (famille Agnelli). CNHI est un actif de qualité, affichant une valorisation très mesurée (PE <8, EV/EBITDA 6) pour une rentabilité autour de 15-20% sur le long terme. Avec un marché se redynamisant et un bon management, le potentiel d'appréciation est fort.

Sur le mois, nous avons été opportunistes sur les résultats afin de renforcer certaines convictions comme Villeroy & Boch, Signify, Aurubis et Bayer.

Mai 2024 : En mai, les marchés actions ont repris le chemin de la hausse se rapprochant à nouveau de leur plus haut. Les derniers chiffres d'activité sont bien orientés dans l'ensemble des états développés et les chiffres du chômage aux Etats Unis semblent indiquer que le marché du travail se rationalise. Ceci va dans le sens des banquiers centraux et conforte leur discours plus colombe. Aux États-Unis, les investisseurs n'anticipent plus qu'une baisse et demie des taux alors qu'en début d'année, ils tablaient sur 6 à 7 baisses de taux de 25 pb. Plusieurs membres de la Banque centrale européenne ont soutenu une baisse des taux en juin pour stimuler l'économie.

Dans ce contexte, le portefeuille a bénéficié de deux facteurs. Premièrement, les sociétés de moyenne capitalisation ont surperformé sur le mois dans un contexte de reprise économique. Cela a pénalisé le portefeuille sur les derniers trimestres/années mais aujourd'hui, compte tenu des valorisations assez faibles et d'une meilleure visibilité, ce segment se revalorise rapidement. Deuxièmement, la récente hausse de l'ensemble des matières premières et surtout des métaux (cuivre, titane, nickel, ...) a été bénéfique pour le portefeuille sur le mois. Par exemple, Imerys (+23% sur le mois), pour laquelle le management indique que l'activité est désormais en croissance dans tous les métiers et géographies à l'exception du Graphite et Carbone. Le management a évoqué un mouvement de restockage commun à tous ses clients confirmant ainsi le sentiment positif dévoilé lors du T1.

Parmi les détracteurs, nous trouvons majoritairement les valeurs du secteur automobiles (Valeo, Akwel, Opmobility (exPlastic Omnium)). Les derniers chiffres d'immatriculations européens sont mitigés et surtout, les ventes de voitures électriques sont à l'arrêt suite aux différents revirements politiques. Les valorisations des sociétés sont très faibles et beaucoup de mauvaises nouvelles semblent intégrées par le marché. Ces dernières années, l'âge moyen du parc automobile a augmenté à cause des différentes pénuries et de l'inflation. En principe, ces phénomènes sont temporaires et un rattrapage des ventes devraient se produire dès que le sentiment des acheteurs sera plus constructif.

Juin 2024 : Principaux contributeurs :

Le Directoire de Covestro, après consultation du Conseil de Surveillance, a décidé d'entamer des négociations avec Adnoc (stations-service dans les sept Émirats des Émirats arabes unis, en Arabie saoudite et en Égypte. ADNOC compte actuellement 840 stations-service ; 529 aux Émirats arabes unis, 68 en Arabie saoudite et 243 en Égypte). Les deux sociétés sont parvenues à un accord sur les aspects essentiels d'une transaction, notamment le soutien à la stratégie de croissance de Covestro. Le prix d'offre de 62 € par action implique un multiple EV/EBITDA de 10,6x2024 (cycle bas) et 7x l'EBITDA moyen des 10 dernières années (2 Mds€), ce qui semble juste prix.

Heidelberg Materials profite de la dynamique du marché du ciment (aux Etats-Unis et en Europe), des voies possibles pour faire reconnaître ses activités américaines (celles-ci représentent 20% du chiffre d'affaires du groupe), de la politique de retour du cash aux actionnaires (rachats d'actions et dividendes) et d'une amélioration des bilans carbone de l'entreprise (projet de capture à Brevik (Norvège)). Se négociant sur un modeste EV/EBTDA 2024 de 5,5x (sur la base des estimations du consensus Bloomberg), la société continue d'offrir une valeur attrayante.

Principal détracteur : Le 11 juin, Leonardo a annoncé qu'il interrompait les négociations avec le KNDS (JV entre l'allemand Krauss Maffei Wegmann et le français Nexter) en vue de former une alliance stratégique, six mois seulement après les avoir entamées. Cela n'a aucun impact financier sur l'entreprise, mais la décision soulève des questions sur la stratégie d'entreprise et sur l'engagement à nouer des partenariats avec d'autres pairs européens.

A l'époque, les points à l'ordre du jour étaient le développement, la fabrication et la maintenance de la solution Leopard2A8 pour l'armée italienne et un accord général pour renforcer sa base industrielle en Italie en pensant au futur MGCS. Les négociations semblent se heurter sur la définition d'une configuration commune pour le programme de chars de combat principaux de l'armée italienne et sur le développement d'une coopération plus large. Cela pointe à la fois le Leopard 2A8 et le MGCS.

En décembre, aucun engagement en matière d'investissement ou de contribution d'actifs à l'alliance n'avait été pris, l'interruption des négociations n'a donc aucun impact sur les finances. La division Oto Melara de Leonardo faisait probablement partie des négociations, puisque KNDS avait manifesté son intérêt pour la racheter dès 2012. Pour rappel, Leonardo a annoncé le 9 mai la cession de son activité d'armement sous-marin (WASS) à Fincantieri et non à Oto Melara.

Juillet 2024 : Sur le mois de juillet 2024, les marchés des actions européennes sont restés plutôt calmes, rythmés par les premières publications trimestrielles du T2 2024. La saison des résultats montre, jusqu'à présent, des profits médians supérieurs de 2% au consensus en Europe (4% aux Etats-Unis), tiré principalement par les financières, la santé et l'énergie. Les dernières lectures de l'inflation continuent d'afficher un ralentissement et les taux d'intérêt à 10% sont à la baisse. A l'opposé, les secteurs de l'industrie et de la consommation discrétionnaire sont plus perplexes et les consommateurs montrent des signes de fatigues après plusieurs années d'inflation forte.

Le principal contributeur à la performance sur les mois est Fresenius, un groupe allemand possédant 4 quatre franchises de santé bien positionnées : 1) Fresenius Medical Care (détenu à 31 %), leader mondial des produits et services de dialyse. 2) Kabi : nutrition médicale, génériques injectables, solutions de perfusion et dispositifs médicaux. 3) Helios, premier opérateur hospitalier privé en Allemagne et en Espagne. 4) Vamed : réadaptation, construction d'hôpitaux et services de conseil. Fresenius a déçu plusieurs fois ces dernières années et la valorisation de cette société reflète ce passé tumultueux. Depuis 2023, une restructuration du portefeuille et des coûts est en cours. Certains des revers étaient indépendants de la volonté de la direction. Les moteurs de croissance fondamentaux restent intacts et l'entreprise est sur le point de renouer avec la croissance. Fresenius présente une histoire de transformation attrayante évoluant vers une structure commerciale plus ciblée. Cela devrait permettre une revalorisation de la société.

Le principal détracteur à la performance sur le mois est STMicro. Le spécialiste franco-italien des semi-conducteurs a publié des résultats décevants et a revu à la baisse ses prévisions pour l'année d'environ 15%. Après un ralentissement qui a débuté en 2022, l'exposition de la société au marché final de consommation devrait atteindre son point bas avec une amélioration au second semestre 2024. Sur le marché de l'électrification automobile, STMicro est un leader du marché du carburant de silicium, qui reste en sous-offre et conservera donc des prix robustes. Cela contribue probablement à compenser la correction potentielle des prix dans d'autres semi-conducteurs de puissance. La reprise est toutefois retardée sur les marchés industriels, tandis que les stocks élevés entravent également l'amélioration rapide des ventes. Nous pensons que ces impacts s'atténueront en 2025.

Août 2024 : Après leur stress tout début août, les marchés actions finissent le mois dans le vert. Les marchés américains terminent légèrement devant l'Europe, notamment grâce aux derniers bons chiffres du PIB USA, mais cette performance est effacée par la forte remontée de l'euro. Ce sont surtout les taux courts qui ont reculé, anticipant des baisses de taux par les banques centrales, le 2 ans revenant proche du 10 ans aux USA comme en Europe. Les valeurs technologiques ont souffert mais moins qu'en juillet, et les deux lanternes rouges sont l'énergie et les matières premières, toujours handicapées par l'absence d'amélioration de la macroéconomie chinoise.

Dans ce contexte macroéconomique hésitant, le fonds a été pénalisé principalement par ses sociétés cycliques et/ou avec des activités autour des matières premières. Le secteur automobile continue à sous performer. Le contexte est actuellement difficile. Les consommateurs semblent tiraillés entre des prix élevés et un marasme politique autour de la voiture de demain (PHEV, EV, thermique). Nos sociétés dans l'énergie (TotalEnergie, Shell, Technip Energies) pâtissent de la baisse des cours du pétrole sur le mois. Danieli, Aurubis ou Imerys sont également impactées par la baisse des cours des matières premières. Ses sociétés restent à des valorisations très raisonnables et sont très bien gérées par des managements expérimentés qui savent naviguer à travers les cycles macroéconomiques. Plus spécifiquement, le fonds a été impacté par la baisse de Worldline, la société de paiements, après la révision à la baisse de ses bénéfices. L'activité est impactée la baisse de consommation des ménages en particulier en Europe. Pour l'instant, la société reste profitable avec une bonne génération de trésorerie. La reprise prendra du temps.

Sur le mois, parmi les principaux contributeurs, nous trouvons les sociétés des secteurs jugées les plus immunes à la conjoncture économique mondiale. Sanofi et Fresenius dans la santé, continuent à se revaloriser progressivement. Les sociétés de télécommunications (Deutsche Telekom, Orange) et de média (Métropole Télévision) résistent bien, aidées par des bons rendements et des valorisations faibles.

Sur août, nous avons vendu Covestro, le chimiste allemand sur lequel l'offre d'achat semble arriver à son terme, pour commencer à investir sur Carrefour qui présente un profil rendement/risque attractif.

Septembre 2024 : En septembre 2024, les marchés financiers ont été marqués par des mouvements influencés principalement par les décisions des banques centrales et des indicateurs macroéconomiques. La Réserve fédérale américaine (Fed) a baissé ses taux d'intérêt de 50 points de base, tandis que la Banque centrale européenne (BCE) a réduit les siens de 25 points. Ces ajustements ont été bien accueillis par les investisseurs, notamment après un début de mois difficile, avec des marchés en baisse en raison de données économiques décevantes aux États-Unis, notamment dans l'emploi et le secteur manufacturier. En Chine, un plan de relance a été annoncé pour soutenir l'immobilier, les entreprises et la consommation des ménages, renforçant la reprise des marchés. Les secteurs les plus performants ont été ceux liés à la consommation, en particulier en Chine, même si des inquiétudes subsistent quant aux défis structurels du pays. Globalement, les marchés ont montré des signes de stabilisation, bien que des incertitudes demeurent concernant l'évolution de l'économie mondiale.

En septembre, le fonds a souffert de son exposition au secteur automobile, affecté par des perspectives réduites et une baisse des volumes de ventes. BMW a surpris en abaissant sa prévision de marge à 6-7 %, contre 8-10 % initialement prévu. Bien que les prix de vente moyens en Europe aient augmenté, les immatriculations ont chuté de 20 % en août par rapport à 2023 et restent 15 % inférieures à leur pic de 2019, augmentant le risque de surcapacité et de fermetures d'usines. Mercedes, VW et Porsche ont également revu à la baisse leurs objectifs de marge pour 2024, en raison de la faiblesse des bénéfices du deuxième trimestre et de la baisse des exportations vers la Chine. Les constructeurs automobiles chinois, malgré des prix compétitifs sur les véhicules électriques (BEV), peinent à pénétrer le marché européen.

Le volume des immatriculations en Europe, estimé à 9 millions en 2023, est 30 % inférieur aux 15 millions observés régulièrement avant 2019. Cependant, il existe un potentiel de rattrapage de 5 millions d'immatriculations par an sur les quatre années 2020-2024, soit environ 20 millions en tout, en raison du retard technologique et de l'usure naturelle du parc automobile. Fin 2023, 250 millions de véhicules étaient en circulation, avec un potentiel de rattrapage de 8 %, en plus du renouvellement naturel du parc. Les grandes tendances comme l'électrification, l'autonomie et les avancées technologiques continuent de jouer un rôle important dans le secteur.

Sur le mois, nous en avons profité de cette sous performance pour renforcer notre investissement dans Porsche Holding, et initier BNP Paribas en portefeuille.

Perspectives et positionnement du fonds :

D'après les dernières projections l'économie mondiale continuera de croître au même rythme qu'en 2023 en 2024-2025 et l'inflation globale diminuera régulièrement.



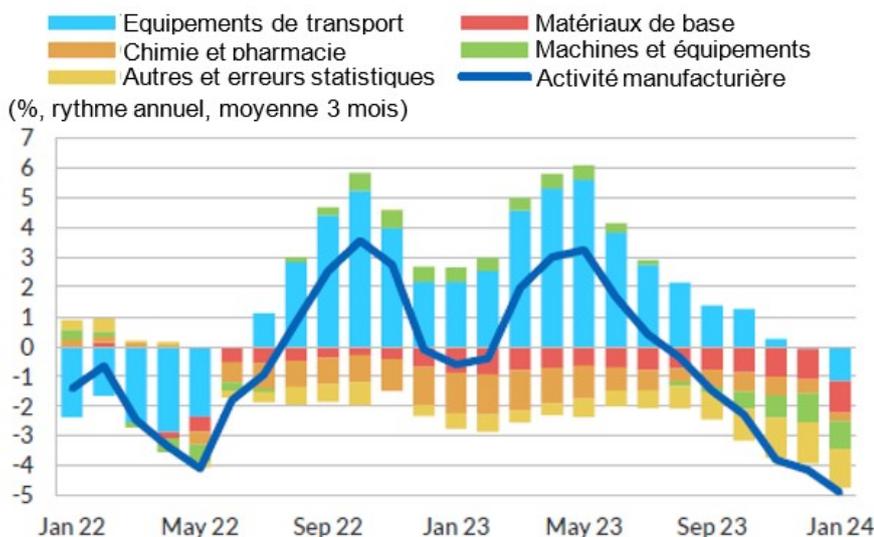
La croissance mondiale, a crû de 3,2 % en 2023 et devrait continuer à ce rythme en 2024 et 2025. La croissance mondiale en 2024 et 2025 serait inférieure à la moyenne annuelle historique (entre 2000 et 2019) de 3,8 %, reflétant des politiques monétaires restrictives et le retrait du soutien budgétaire, ainsi qu'une faible croissance de la productivité. Les économies avancées devraient voir leur croissance augmenter légèrement, cette hausse reflétant principalement une reprise dans la zone euro après une faible croissance en 2023.

Pour les économies avancées, la croissance devrait passer de 1,6 % en 2023 à 1,7 % en 2024 et 1,8 % en 2025. La révision à la hausse pour 2024 reflète une révision de la croissance américaine qui compense largement une révision à la baisse pour la zone euro en 2025.

- Aux États-Unis, la croissance devrait atteindre 2,7 % en 2024, avant de ralentir à 1,9 % en 2025, alors que le resserrement budgétaire progressif et le ralentissement des marchés du travail freinent la demande globale.

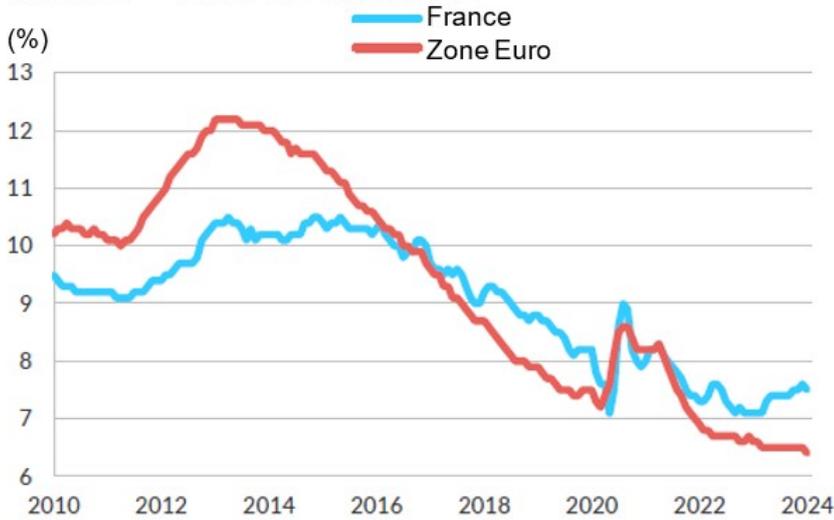
- La croissance dans la zone euro devrait améliorer son faible taux à 0,4 % en 2023, reflétant une exposition forte à la guerre en Ukraine, pour avancer de 0,8 % en 2024 et 1,5 % en 2025. Une consommation des ménages plus forte, les effets du choc sur les prix de l'énergie s'atténuant, la baisse de l'inflation soutiendra la croissance du revenu réel et devrait stimuler la reprise.

Allemagne – Contributions à la croissance manufacturière



Source: Fitch Ratings, Federal Statistical Office, Haver Analytics

France – Taux de chômage

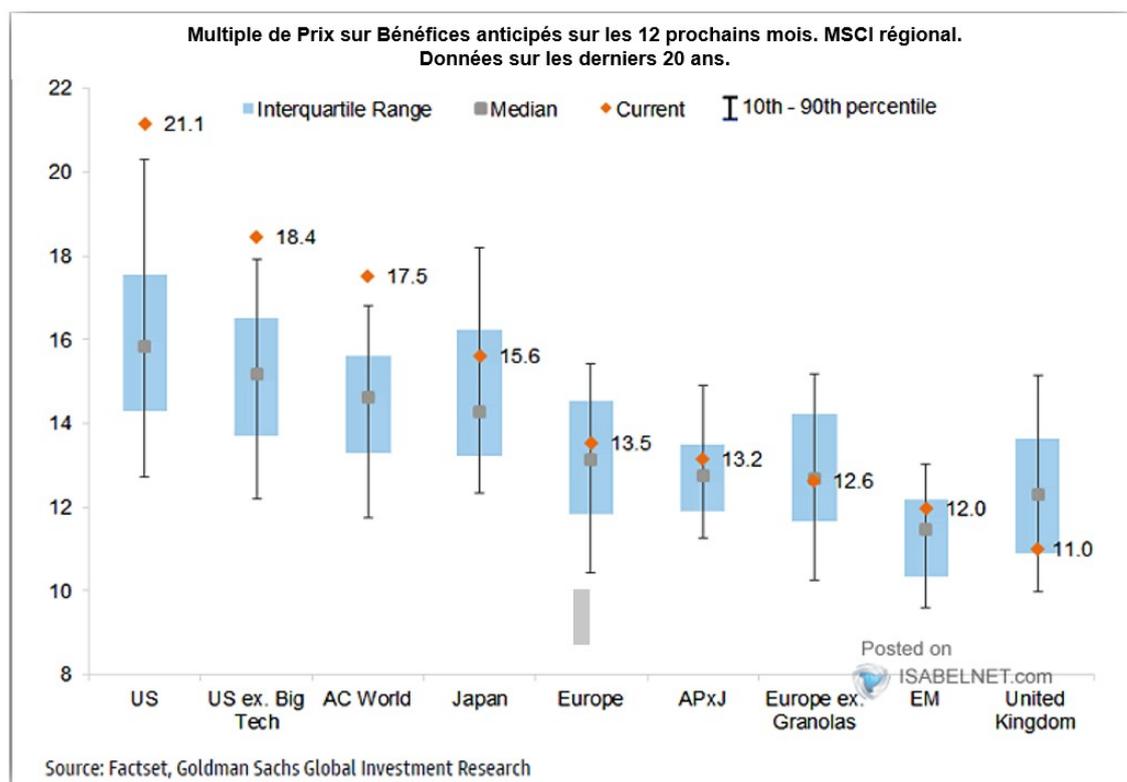


Source: Fitch Ratings, Eurostat, Haver Analytics

La situation macroéconomique est prometteuse, mais les valorisations restent tendues

Une croissance proche de la tendance et un ralentissement de l'inflation représentent un contexte macroéconomique favorable pour les marchés d'actifs. Le principal obstacle aux prévisions économiques favorables réside dans le fait que les valorisations de nombreux actifs à risque sont plus élevées que la normale.

Pour le crédit et les taux émergents, les spreads serrés limitent la surperformance potentielle par rapport aux taux sans risque, tandis que pour les actions, les contraintes de valorisation restent un sujet de préoccupation. Les valorisations des actions américaines semblent plus riches que la normale, avec des décotes dans les domaines présentant un plus grand risque en matière de bénéfices. Mais même dans ce cas, les inquiétudes en matière de valorisation sont plus limitées qu'on ne le pense. Pour les sociétés technologiques à grande capitalisation, les valorisations ne semblent pas encore euphoriques si les profils de croissance attendus se concrétisent. Et en dehors des méga capitalisations américaines, les valorisations semblent moins tendues que par le passé (elles se sont améliorées dans de nombreux domaines par rapport à l'année dernière) tandis que la prime de risque sur actions est généralement cohérente avec les périodes antérieures de taux plus élevés.



Performances :

Au cours de la période sous revue (du 29/09/2023 au 30/09/2024), votre fonds Denim, a réalisé une performance de 2.30% (part B) contre 22.75% pour son indicateur de référence. Depuis sa création, le 27/09/2002, la performance cumulée du Fonds (Part B) est de 252.35% contre 261.46% pour son indice de référence (EUROSTOXX 50 Net Return EUR).

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'OPC.

Au 30 Septembre 2024, l'actif net du Fonds s'élève à 57.6 millions d'euros.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice :

Au cours du 1^{er} semestre :

- Principal achat : SCHAEFFLER (1.48 MEUR)
- Principale vente : VITESCO TECHNOLOGIES GROUP A (-1.47 M EUR)

Au cours du 2nd semestre :

- Principal achat : BNP PARIBAS (1.14 MEUR)
- Principale vente : COVESTRO AG (-1.88 MEUR)

Les autres mouvements du portefeuille sont disponibles sur demande auprès de la société de gestion.

Point sur les acquisitions et cessions temporaires de titres et contrats financiers :

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas eu recours aux opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres.

Au cours de l'exercice, le Fonds n'a pas mis en place des positions sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés.

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.

PEA

Au 30 Septembre 2024, le fonds est investi à 92.31% en titres éligibles au PEA.

Changements intervenus au cours de l'exercice

- Création de la part M (FR001400MMA9) le 08/01/2024.
- Absorption du fonds Anthracite par le fonds Denim en date du 16/01/2024.

Application des critères ESG

Notre processus d'intégration des critères ESG a été formalisé dans le code de transparence de l'AFG, consultable sur le site internet de la société.

La prise en compte des critères ESG est une richesse.

La philosophie d'investissement de la MONCEAU AM est fondée sur la connaissance approfondie des sociétés, jugées dans une optique de long terme. La considération de critères qualitatifs qui enrichissent les données financières, complète et améliore la connaissance des entreprises. L'incorporation de toute l'information utile pour une meilleure décision d'investissement fait partie intégrante de notre méthode de sélection de sociétés. Notre pratique nous enseigne qu'il est essentiel d'appréhender dans sa totalité la valeur d'une entreprise pour approcher l'excellence dans l'investissement.

L'investissement socialement responsable est perçu comme un synonyme d'investissement communautaire et constitué d'approches d'exclusion. Nous pensons que l'ESG est une discipline plus complexe, qui apporte une vision essentielle pour tout professionnel faisant des décisions d'investissement.

Probablement la plus importante des hypothèses qui porte l'ISR est la méfiance dans l'efficacité des marchés à court et à moyen terme, croyance qui est cohérente avec les approches de l'école de la régulation économique et les théories de l'économie du bien-être, qui partent du postulat que les marchés sont inefficaces et doivent alors être guidés vers un optimum normatif.

Au niveau des secteurs économiques ou de l'analyse de sociétés, l'ISR peut souligner ou éclaircir des situations dans lesquelles les sociétés n'opèrent pas à l'intérieur de contraintes raisonnables et ces informations apportent des connaissances utiles aux investisseurs pour comprendre le profil des risques d'un secteur ou d'une firme. Les inefficacités économiques peuvent impliquer un transfert inefficace de ressources entre parties prenantes qui peuvent modifier la chaîne de valeur d'une entreprise ou même l'économie d'un secteur entier, ces modifications résultant des corrections du marché, des régulations introduites par le législateur ou encore par la pression de l'opinion publique.

Dans le contexte de l'investissement dans des entreprises cotées, où le contrôle et la propriété de la firme sont souvent séparés, l'approche de gouvernance prend toute son importance. Les détenteurs de créances résiduelles (pour simplifier, les actionnaires), la façon dont l'entreprise gère les matières environnementales, sociales et éthiques va être conditionnée par les pratiques de gouvernance d'entreprise ; ainsi de la perspective de l'investisseur comme une partie prenante, peut lui donner une fenêtre informative précieuse sur la direction stratégique de la firme et de ses risques.

Les marchés financiers sont des organisations sociales guidées par le comportement humain et en particulier par le comportement de foules. Il est alors concevable que des tendances dans l'exclusion puissent provoquer des distorsions de valorisation, qui peuvent véhiculer des informations significatives sur des changements de paradigme dans la société. Ces distorsions apportent de l'information utile dans le cadre de l'investissement professionnel.

Quelle est la pertinence des considérations ESG dans la pratique des affaires ?

L'analyse stratégique des cinq forces stratégiques de Porter et la pertinence de l'analyse des interactions des concurrents, des forces externes, des fournisseurs et des clients montre la dynamique sociale implicite dans le comportement des entreprises. Elle contient en synthèse une vive description de la façon dont un secteur ou une entreprise doivent prendre en compte les facteurs environnementaux, la structure de l'industrie, et les flux potentiels des coûts et bénéfices entre parties prenantes (les autres concurrents, les clients, les produits de remplacement, les fournisseurs, etc.). La prise en compte des critères ESG est déjà une habitude pour les meilleurs acteurs économiques.

Plus important pour un investisseur professionnel, qui doit dépasser un résultat de référence (ou indice de référence) pour pouvoir espérer accomplir sa tâche, est le problème de savoir si l'ajout des critères ESG dans sa méthode de gestion possède une valeur ajoutée quantifiable. En d'autres termes, l'incorporation de critères ESG constitue-t-elle un coût ou un bénéfice ? Les résultats de la recherche académique ne sont pas concluants. Une explication à ce phénomène est le rôle dynamique d'intermédiaire des marchés financiers entre les entreprises et les sociétés : ce rôle adaptatif permet que l'influence des marchés sur la gestion des firmes soit retournée en écho par l'impact des performances des sociétés sur le rendement des actifs. Les marchés, répétons-le, sont simplement un mécanisme social et, comme toute institution sociale, elle peut être influencée dans le bon sens ou dans le mauvais sens. Benjamin Graham disait, très justement : « à court terme le marché est une machine à voter, mais à long terme c'est une machine à peser ». En tant qu'investisseurs à long terme, nous sommes convaincus que nos analyses de valorisation des sociétés cotées doivent considérer de façon réfléchie et profonde les aspects environnementaux, sociaux et de gouvernance. La définition du Comité Économique et Social Européen (Cf. CESE, Avis du Comité économique et social européen sur le thème « Produits financiers socialement responsables », ECO 266). « Il s'agit de produits d'épargne [...], de produits d'investissement [...], d'instruments de financement du crédit et de mécanismes de soutien financier [...], qui comprennent dans leur conception des critères environnementaux, sociaux et de bonne gouvernance, sans négliger aucunement les objectifs nécessaires en matière de risques et de rentabilité financière. [...].

Dans les grandes lignes, cela consiste à investir dans les organisations qui font preuve d'un meilleur comportement et favorisent le développement durable. Ces produits ont donc pour objet de constituer un instrument efficace pour contribuer au développement général de la société en incitant les entreprises à se comporter de manière appropriée afin de répondre aux intérêts des investisseurs ».

La pérennité d'une entreprise ne peut uniquement reposer sur sa rentabilité économique. Toute information complémentaire sur l'environnement de la société doit être prise en compte dans la gestion d'actifs des enjeux ESG, sans que cela se traduise par un impact systématique et mécanique sur la sélection des titres en portefeuille.

Les critères ESG complètent notre connaissance des entreprises

Pour MONCEAU AM, la qualité de la responsabilité sociale d'une entreprise favorise directement son développement économique. Intégrer les critères ESG permet d'améliorer la connaissance des sociétés en regardant au-delà des chiffres : politique de ressources humaines, relations avec les clients, traitement et relations avec les fournisseurs, enjeux environnementaux, connaissance des nouvelles réglementations, détection des opportunités de développement, meilleure anticipation des risques. L'analyse des critères ESG aide à mieux évaluer l'entreprise et à mieux mesurer le risque des investissements.

Des critères qualitatifs qui ont un impact financier

L'intérêt croissant des entreprises pour le développement durable repose en grande partie sur des motifs économiques : avantage concurrentiel et réduction des coûts. Toutefois, la principale motivation évoquée par les entreprises reste le risque d'image. Si le développement durable a un prix, la négligence en la matière peut avoir un coût considérable. Le montant des amendes infligées pour non-respect des réglementations sociales et environnementales est en constante augmentation.

Les valeurs de croissance sont souvent à l'avant-garde en matière de responsabilité sociale des entreprises. Souvent des entreprises qui pénètrent dans un marché encombré (challengers et innovateurs), se doivent d'intégrer ces enjeux dans leur stratégie pour construire durablement leur avantage compétitif et assurer leur développement à long terme. Attirer et motiver les meilleurs éléments et anticiper les réglementations sociales et environnementales sont des facteurs clés de succès pour ces sociétés. A l'inverse, pour les entreprises qui présentent des décotes sur actifs (dites "value"), l'incorporation de ce type de considérations est très insuffisante, elles sont souvent très en retard. La décote observée sur ces titres est d'ailleurs souvent liée à une mauvaise gestion des enjeux ESG. Notre rôle consiste à analyser si ces difficultés perdureront dans le temps ou non, et calculer au mieux l'impact financier à court et moyen terme des modifications possibles et probables. Leur résolution peut déclencher un renouveau d'intérêt pour la société.

Une démarche qualitative, mais disciplinée

Dans ses choix d'investissement, MONCEAU AM s'efforce d'évaluer les impacts de l'activité de l'entreprise ou des politiques publiques sur l'environnement, les rapports humains, les équilibres sociaux, et de formuler une évaluation honnête qui intègre les externalités économiques en matière sociale, environnementale ou de gouvernance. Mais cette évaluation relève d'un processus d'adaptation à la complexité du réel, non d'une application automatique d'un code normatif, par définition arbitraire. Juger de la qualité du management, comme des enjeux sociaux et environnementaux, relève avant tout de l'opinion et les certitudes sont rares. Nous en assumons la part de jugement que cette démarche implique.

Il n'existe pas des normes de qualité irréfutables pour l'information ESG

Depuis l'apparition des premiers analystes financiers, au début du vingtième siècle, les progrès sur la communication des entreprises vers la communauté financière sont en constants progrès. Même si, de temps en temps, des scandales et des fraudes sur les comptes se font jour, nous pouvons considérer que la situation s'est considérablement améliorée. L'information véhiculée par les rapports annuels des sociétés cotées est de qualité et elle permet une analyse pertinente et avisée. Si les comptes annuels ont fait l'objet d'une standardisation et d'une certification systématique, il n'en va pas de même dans le domaine de l'ESG. La structuration d'une information extra-financière fiable et pertinente est à faire, l'écart entre la qualité de l'information financière publiée et les informations extra financières disponibles est significatif. Les entreprises cotées qui font figurer des indicateurs de performance assortis d'objectifs mesurables et de délais précis sont peu nombreuses. Trop souvent, les rapports relatent des exemples de réussites isolés sans faire état du moindre chiffre. Faute de repères communs, il est très difficile de comparer les performances des entreprises entre elles. Face à une information encore très hétérogène, l'appréciation de la responsabilité sociale des entreprises, d'une richesse incontestable, reste dans le domaine des appréciations et des perceptions.

Une information défectueuse n'implique pas forcément une irresponsabilité, une information adroite n'est pas forcément gage de responsabilité

Dans bien des cas, notre expérience montre que l'absence d'information écrite n'est pas forcément représentative de la qualité de l'engagement sociétal, environnementale ou de gouvernance. Plusieurs sociétés de taille modeste développent, sans tapage, un modèle de croissance respectueux de l'environnement, entretiennent des bonnes relations de travail et pratiquent la transparence décisionnel associée à une bonne gouvernance, sans pour autant entrer dans une politique de communication agressive. Des exemples abondent chez les sociétés de faible notoriété et de faible capitalisation boursière. Inversement, les sociétés de taille importante, membres d'un indice prestigieux, ont les moyens de mettre en place une politique de communication sophistiquée et généreuse en moyens (financiers et humains), mais cet engagement est parfois juste un habillage qui n'est pas nécessairement « vécu » par les salariés, ni les parties prenantes de ces sociétés.

D'où la nécessité de mettre en perspective toute l'information disponible pour arriver à une décision efficace. Des rencontres à tous les niveaux, des rapports croisés, de l'information sectorielle. Disposer de la majeure quantité d'information fiable et de qualité est la clé du succès dans l'investissement, donc la responsabilité de l'investisseur professionnel. La réalité des entreprises est dynamique.

Les sociétés s'adaptent aux changements de la réalité, aux goûts des clients, aux coûts des matières premières, à la qualité différenciée des fournisseurs, aux nouvelles réglementations et luttent pour survivre, croître et prospérer. L'exclusion d'un certain nombre d'entre elles comme résultat d'une grille quantitative nous semble réduire le problème à des dimensions trop simples et peut écarter a priori des sociétés disposant d'un immense potentiel d'amélioration dans toutes les dimensions économiques et sociétales. Nous n'appliquons donc aucune exclusion sectorielle automatique. Une très mauvaise gestion de la gouvernance n'est pas un facteur d'exclusion. Dans les secteurs où la controverse est forte (jeux en ligne, alcool, défense), nous portons une attention particulière aux politiques de prévention mises en place par les entreprises, sans pratiquer une exclusion de principe. Dans les secteurs à fort impact sur l'environnement (transport routier, matériaux de construction, chimie, etc.), nous étudions les comportements et la dynamique des entreprises pour arriver à des conclusions raisonnées. Nous faisons confiance aux entrepreneurs et souhaitons encourager les entreprises qui s'inscrivent dans une démarche de progrès et d'amélioration positive. Depuis la création de la MONCEAU AM, la qualité du management est un critère essentiel de la méthode de notre sélection de valeurs.

MONCEAU AM privilégie une gestion raisonnée qui s'appuie sur les caractéristiques économiques fondamentales de chaque entreprise pour fonder son opinion d'investissement, dans une optique à long terme. Cette démarche ne peut être externalisée.

La connaissance approfondie du gérant ou de l'analyste de l'histoire de l'entreprise, de ses dirigeants, de ses actionnaires et de son activité est irremplaçable. Elle lui permet une lecture entre les lignes d'une information extra financière toujours présentée de façon positive. D'où notre choix d'intégrer à toutes les étapes de décision la connaissance totale du cas d'investissement. Il va de soi que le gérant ne peut pas déléguer sa réflexion à un prestataire externe.

Nous n'avons pas recours aux agences de notation. Les agences de notation ne couvrent que partiellement notre univers d'investissement en privilégiant généralement les grandes valeurs. L'approche de MONCEAU AM concerne toutes les valeurs cotées, quelle que soit la taille de leur capitalisation boursière. Les agences de notation ont une démarche trop balisée qui les oblige à sanctionner systématiquement l'absence d'information. Le caractère public de leurs analyses et de leurs notations oblige trop souvent les agences à se cantonner à l'information publiée, parfois éloignée de la réalité du terrain.

C'est la démarche terrain que nous privilégions toujours au sein de MONCEAU AM. Rien ne remplace la rencontre. La rencontre est un moment clef. L'information sur les entreprises étant encore l'atout majeur dans la réussite de la gestion, il existe une véritable prime pour ceux qui vont la chercher sur le terrain, si elle est bien analysée. Nous observons des décalages étonnants entre les réponses écrites et les réponses données en entretien. Il est fréquent qu'à la lecture du rapport annuel, nous soyons séduits par une entreprise et que la communication informelle soit en décalage de cette démarche de communication de certains rapports.

Compte rendu relatif aux frais d'intermédiation

Au titre de la période, MONCEAU AM n'est pas concernée par ce compte-rendu car le montant des frais d'intermédiation réglés à ses contreparties est inférieur à 500 000€ par an.

Les informations sur la politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers sont disponibles sur le site www.monceau-am.com ou par demande écrite à MONCEAU AM – 65 rue de Monceau – 75008 Paris en indiquant distinctement vos prénoms, nom et coordonnées.

Politique de sélection et d'évaluation des entités fournissant des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres

MONCEAU AM 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 gestion des intermédiaires financiers est effectuée en fonction de trois critères : la qualité de la recherche, la qualité de l'exécution et du prix, la qualité du Back Office pour les opérations de règlement livraison. Les intermédiaires seront réévalués afin de s'assurer qu'ils continuent de fournir, de manière permanente, la qualité de la prestation attendue dans le cadre de la politique de sélection. MONCEAU AM procède à une revue annuelle de sa politique de meilleure sélection.

Catégorisation de la société de gestion : MONCEAU AM a choisi de se considérer comme « client professionnel » et demande aux intermédiaires (brokers) de la catégoriser ainsi, ce qui leur impose l'obligation de « meilleure exécution » (« best execution ») à l'égard de notre société.

Politique de rémunération de MONCEAU AM

La présente politique de rémunération tient compte des règles européennes et nationales en matière de rémunération et de gouvernance comme définies par la Directive OPCVM du Parlement Européen et du Conseil n°2009/65/CE du 13 juillet 2009 et n°2014/91/UE du 23 juillet 2014 et des orientations émises par l'ESMA en date du 14 octobre 2016 (2016/575-FR). La politique de rémunération est en parfait accord avec la stratégie de MONCEAU AM qui n'encourage pas la prise de risque excessif et qui aligne ses intérêts avec ceux de ses clients.

Afin qu'elle ne constitue pas une source de risques pour la Société de Gestion, la Présidence s'assure de la cohérence entre la rémunération fixe et la rémunération variable de ses collaborateurs et ainsi veille à ne pas inciter la prise excessive de risque par ces derniers. La rémunération des salariés de MONCEAU AM comprend une partie fixe et une partie variable. Le salaire fixe rétribue le salarié en respectant des critères de marché tout en considérant le profil du salarié, le poste occupé, le parcours, les tâches et responsabilités qui lui sont confiées en maintenant une équité interne.

DENIM

La rémunération fixe est donc la base de rémunération du salarié. La rémunération variable reste exceptionnelle en fonction du dépassement de certains objectifs définis individuellement selon des critères qualitatifs (non-financiers) et quantitatifs (financiers). Les critères d'évaluation se font en fonction des résultats de chaque salarié, des performances de son secteur d'activité, de la situation économique de MONCEAU AM tout en veillant à respecter les risques financiers et opérationnels. MONCEAU AM applique le principe de proportionnalité.

Le personnel de MONCEAU AM perçoit une rémunération comprenant une composante fixe et une composante variable. Cette dernière repose sur des critères quantitatifs et qualitatifs. Elle fait l'objet d'un examen annuel et basé sur la performance individuelle et collective. Les principes de la politique de rémunération sont révisés sur une base régulière et adaptés en fonction de l'évolution réglementaire.

Rémunération au titre de l'exercice 2023-2024 du fonds :

| Rémunération totale en % liée à l'exercice clos du fonds fixe et variable | Rémunération Fixe en % de la rémunération totale | Rémunération variable du fonds en % portant sur l'exercice clos | Rémunération variable du fonds en % différée portant sur l'exercice clos |
|--|---|--|---|
| 100% | 100% | 0% | - |

La politique de rémunération complète de MONCEAU AM est consultable, gratuitement, sur simple demande. Nous vous remercions de bien vouloir en faire la demande à contact@monceau-am.com ou en écrivant à MONCEAU AM – 65, rue de Monceau – 75008 Paris en indiquant distinctement vos coordonnées (nom, prénom, adresse).

Bilan actif

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Immobilisations corporelles nettes | - |
| Titres financiers | - |
| Actions et valeurs assimilées (A) (*) | 56,654,275.24 |
| Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | 56,654,275.24 |
| Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Obligations convertibles en actions (B) (*) | - |
| Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Obligations et valeurs assimilées (C) (*) | - |
| Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Titres de créances (D) | - |
| Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E) | - |
| OPCVM | - |
| FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne | - |
| Autres OPC et fonds d'investissements | - |
| Dépôts (F) | - |
| Instruments financiers à terme (G) | - |
| Opérations temporaires sur titres (H) | - |
| Créances représentatives de titres financiers reçus en pension | - |
| Créances représentatives de titres donnés en garantie | - |
| Créances représentatives de titres financiers prêtés | - |
| Titres financiers empruntés | - |
| Titres financiers donnés en pension | - |
| Autres opérations temporaires | - |
| Prêts (I) | - |
| Autres actifs éligibles (J) | - |
| Loans | - |
| Autres | - |
| Sous Total actifs éligibles I= (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J) | 56,654,275.24 |
| Créances et comptes d'ajustement actifs | 35,320.11 |
| Comptes financiers | 2,650,322.91 |
| Sous-Total actifs autres que les actifs éligibles II (*) | 2,685,643.02 |
| TOTAL ACTIF I+II | 59,339,918.26 |

(*) Les autres actifs sont les actifs autres que les actifs éligibles tels que définis par le règlement ou les statuts de l'OPC à capital variable qui sont nécessaires à leur fonctionnement.

Bilan passif

| | Exercice 30/09/2024 |
|--|------------------------|
| Capitaux propres : | - |
| Capital | 57,758,446.97 |
| Report à nouveau sur revenu net | - |
| Report à nouveau des plus et moins-values latentes nettes | - |
| Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes | - |
| Résultat net de l'exercice | -115,012.16 |
| Capitaux propres I : | 57,643,434.81 |
| Passifs de financement II | - |
| Capitaux propres et passifs de financement (I+II) | 57,643,434.81 |
| Passifs éligibles : | - |
| Instruments financiers (A) | - |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - |
| Opérations temporaires sur titres financiers | - |
| Instruments financiers à terme (B) | - |
| Emprunts (C) | - |
| Autres passifs éligibles (D) | - |
| Sous-total passifs éligibles III = A+B+C+D | - |
| Autres passifs : | - |
| Dettes et comptes d'ajustement passifs | 1,696,483.45 |
| Concours bancaires | - |
| Sous-total autres passifs IV | 1,696,483.45 |
| TOTAL PASSIFS : I+II+III+IV | 59,339,918.26 |

Compte de résultat

| | Exercice 30/09/2024 |
|--|------------------------|
| Revenus financiers nets | - |
| Produits sur opérations financières | - |
| Produits sur actions | 1,931,043.81 |
| Produits sur obligations | - |
| Produits sur titres de créances | - |
| Produits sur des parts d'OPC | - |
| Produits sur Instruments financiers à terme | - |
| Produits sur opérations temporaires sur titres | - |
| Produits sur prêts et créances | - |
| Produits sur autres actifs et passifs éligibles | - |
| Autres produits financiers | 63,892.10 |
| Sous-total Produits sur opérations financières | 1,994,935.91 |
| Charges sur opérations financières | - |
| Charges sur opérations financières | - |
| Charges sur Instruments financiers à terme | - |
| Charges sur Opérations temporaires sur titres | - |
| Charges sur emprunts | - |
| Charges sur autres actifs et passifs éligibles | - |
| Charges sur passifs de financement | - |
| Autres charges financières | - |
| Sous-total charges sur opérations financières | - |
| Total Revenus financiers nets (A) | 1,994,935.91 |
| Autres produits : | - |
| Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC | - |
| Versements en garantie de capital ou de performance | - |
| Autres produits | - |
| Autres Charges : | - |
| Frais de gestion de la société de gestion | -511,573.22 |
| Frais d'audit, d'études des Fonds de capital investissement | - |
| Impôts et taxes | - |
| Autres charges | - |
| Sous total Autres produits et Autres charges (B) | -511,573.22 |
| Sous total revenus nets avant compte de régularisation (C)= A + B | 1,483,362.69 |

DENIM

| | |
|--|----------------------|
| Régularisation des revenus nets de l'exercice (D) | -14,304.42 |
| Sous-total Revenus nets I = C + D | 1,469,058.27 |
| Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations : | - |
| Plus et moins-values réalisées | 995,886.82 |
| Frais de transactions externes et frais de cession | -44,087.96 |
| Frais de recherche | - |
| Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs | - |
| Indemnités d'assurance perçues | - |
| Versements en garantie de capital ou de performance reçus | - |
| Sous total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations E | 951,798.86 |
| Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes F | -734,335.28 |
| Plus ou moins-values réalisées nettes II = E+F | 217,463.58 |
| Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations : | - |
| Variation des plus ou moins-values latentes yc les écarts de change sur les actifs éligibles | -1,282,352.96 |
| Ecart de change sur les comptes financiers en devises | - |
| Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir | - |
| Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs | - |
| Sous total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation G | -1,282,352.96 |
| Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes H | -519,181.05 |
| Plus ou moins-values latentes nettes III = G + H | -1,801,534.01 |
| Acomptes : | - |
| Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice J | - |
| Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice K | - |
| Acomptes sur plus ou moins-values latentes nettes versés au titre de l'exercice L | - |
| Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = J+K+L | - |
| Impôt sur le résultat V | - |
| Résultat net I + II + III + IV + V | -115,012.16 |

STRATEGIE ET PROFIL DE GESTION

OBJECTIF DE GESTION

Obtenir, sur la durée de placement recommandée de 5 ans, une performance nette de frais supérieure à celle de l'indice EURO STOXX 50 Net Return (dividendes nets réinvestis).

Le prospectus de l'OPC décrit de manière complète et précise ses caractéristiques.

Éléments caractéristiques de l'OPC au cours des cinq derniers exercices

Catégorie de classe B (Devise: EUR)

| | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 | 30/09/2024 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-----------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 2,509.13 | 3,276.88 | 2,651.08 | 3,444.41 | 3,523.51 |
| Actif net (en k EUR) | 5,776.04 | 9,443.99 | 7,611.26 | 49,727.03 | 1,335.41 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 2,302 | 2,882 | 2,871 | 14,437 | 379 |

| Date de mise en paiement | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 | 30/09/2024 |
|---|------------|------------|------------|------------|--------------|
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur revenus nets (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (*) personnes physiques (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | | | | | |
| Parts C | 140.89 | 110.66 | 40.46 | 32.41 | 62.36 |
| Capitalisation unitaire sur revenus | | | | | |
| Parts C | 17.32 | 49.57 | 65.85 | 59.93 | 87.23 |

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

DENIM

Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR)

| | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 | 30/09/2024 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 120.60 | 157.02 | 126.13 | 164.09 | 166.51 |
| Actif net (en k EUR) | 1,237.62 | 1,738.00 | 1,366.86 | 1,746.62 | 1,782.50 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 10,262.0508 | 11,068.5568 | 10,836.8702 | 10,643.7957 | 10,704.9361 |

| Date de mise en paiement | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 | 30/09/2024 |
|---|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur revenus nets (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (*) personnes physiques (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | | | | | |
| Parts C | 6.76 | 5.34 | 1.93 | 1.54 | 2.96 |
| Capitalisation unitaire sur revenus | | | | | |
| Parts C | 1.53 | 1.66 | 2.21 | 3.12 | 2.77 |

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

DENIM

Catégorie de classe A (Devise: EUR)

| | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 | 30/09/2024 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 87.62 | 113.33 | 90.93 | 117.91 | 119.42 |
| Actif net (en k EUR) | 141.96 | 227.45 | 177.21 | 233.18 | 350.94 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 1,619.9977 | 2,006.8813 | 1,948.7519 | 1,977.4755 | 2,938.4920 |

| Date de mise en paiement | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 | 30/09/2024 |
|---|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur revenus nets (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (*) personnes physiques (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | | | | | |
| Parts C | 4.94 | 3.84 | 1.39 | 1.10 | 2.12 |
| Capitalisation unitaire sur revenus | | | | | |
| Parts C | -0.10 | 0.66 | 1.37 | 1.87 | 1.75 |

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

Catégorie de classe M (Devise: EUR)

| | 30/09/2024 |
|------------------------------------|------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | |
| Parts C | 996.77 |
| Actif net (en k EUR) | 54,174.58 |
| Nombre de titres | |
| Parts C | 54,350.00 |

| | 30/09/2024 |
|---|------------|
| Date de mise en paiement | 30/09/2024 |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - |
| Distribution unitaire sur revenus nets (y compris les acomptes) (en EUR) | - |
| Crédit d'impôt unitaire transféré au porteur (*) personnes physiques (en EUR) | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes | |
| Parts C | 2.86 |
| Capitalisation unitaire sur revenus | |
| Parts C | 25.77 |

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

Règles et Méthodes Comptables

Les comptes annuels sont présentés pour la première fois sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2020-07 modifié par le règlement ANC 2022-03.

Changements de méthodes comptables y compris de présentation en rapport avec l'application du nouveau règlement comptable relatif aux comptes annuels des organismes de placement collectif à capital variable (Règlement ANC 2020- 07 modifié)

Ce nouveau règlement impose des changements de méthodes comptables dont modifications de présentation des comptes annuels. La comparabilité avec les comptes de l'exercice précédent ne peut donc être réalisée.

Ainsi, conformément au 2ème alinéa de l'article 3 du Règlement ANC 2020-07, les états financiers ne présentent pas les données de l'exercice précédent ; les états financiers N-1 sont intégrés dans l'annexe.

Les changements de présentation portent essentiellement sur :

- la structure du bilan qui est désormais présentée par types d'actifs et de passifs éligibles, incluant les prêts et les emprunts ;
- la structure du compte de résultat qui est profondément modifiée ; le compte de résultat incluant notamment : les écarts de change sur comptes financiers , les plus ou moins-values latentes, les plus et moins-values réalisées et les frais de transactions ;
- la suppression du tableau de hors-bilan (une partie des informations sur les éléments de ce tableau figurent dorénavant dans les annexes) ;
- la suppression de l'option de comptabilisation des frais inclus au prix de revient (sans effet rétroactif pour les fonds appliquant anciennement la méthode des frais inclus) ;
- la distinction des obligations convertibles des autres obligations, ainsi que leurs enregistrements comptables respectifs ;
- une nouvelle classification des fonds cibles détenus en portefeuille selon le modèle : OPCVM / FIA / Autres ;
- la comptabilisation des engagements sur changes à terme qui n'est plus faite au niveau du bilan mais au niveau du hors-bilan, avec une information sur les changes à terme couvrant une part spécifique ;
- l'ajout d'informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés ;
- la présentation de l'inventaire qui distingue désormais les actifs et passifs éligibles et les instruments financiers à terme ;
- l'adoption d'un modèle de présentation unique pour tous les types d'OPC ;
- la suppression de l'agrégation des comptes pour les fonds à compartiments.

Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent (sous réserve des changements décrits ci-avant) :

- 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 l'Euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Synthèse de l'offre de gestion

| Parts | Caractéristiques | | | | | |
|--------------------------------|------------------|--|---------------------------------------|-------------------|------------------------------|--|
| | Code ISIN | Souscripteurs concernés | Distribution des sommes distribuables | Devise de libellé | Valeur liquidative d'origine | Montant minimum de souscription initiale |
| Part A | FR0012881746 | Tous souscripteurs | Capitalisation | EUR | 100 € | 100 € |
| Part B | FR0007077052 | Tous souscripteurs plus particulièrement réservée(s) aux investisseurs institutionnels | Capitalisation | EUR | 1,000 € | 1,000 € |
| Part « différencié zone euro » | FR0010475848 | Société Mutavie | Capitalisation | EUR | 100 € | 100 € |
| Part M | FR001400MMA9 | Tous souscripteurs plus particulièrement réservée(s) aux investisseurs institutionnels | Capitalisation | EUR | 1,000 € | 10 000 000€ |

Règles d'évaluation des actifs

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêt des comptes selon les méthodes suivantes :

Valeurs mobilières

Les titres cotés : à la valeur boursière - coupons courus inclus (cours clôture jour)

Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou cotées par des contributeurs et pour lequel le cours a été corrigé, de même que les titres qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion (ou du conseil d'administration pour une Sicav), à leur valeur probable de négociation. Les prix sont corrigés par la société de gestion en fonction de sa connaissance des émetteurs et/ou des marchés.

Les O.P.C. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée. Les valeurs liquidatives des titres d'organismes de placements collectifs étrangers valorisant sur une base mensuelle, sont confirmées par les administrateurs de fonds. Les valorisations sont mises à jour de façon hebdomadaire sur la base d'estimations communiquées par les administrateurs de ces OPC et validées par le gérant.

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui applicable à des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur. En l'absence de sensibilité, les titres d'une durée résiduelle égale à trois mois sont valorisés au dernier taux jusqu'à l'échéance et ceux acquis à moins de trois mois, les intérêts sont linéarisés.

Les acquisitions et cessions temporaires de titres :

- Les prêts de titres : la créance représentative des titres prêtés est évaluée à la valeur du marché des titres.
- Les emprunts de titres : les titres empruntés ainsi que la dette représentative des titres empruntés sont évalués à la valeur du marché des titres.
- Les collatéraux : s'agissant des titres reçus en garantie dans le cadre des opérations de prêts de titres, l'OPC a opté pour une présentation de ces titres dans les comptes du bilan à hauteur de la dette correspondant à l'obligation de restitution de ceux-ci.

- Les pensions livrées d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : individualisation de la créance sur la base du prix du contrat. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.
- Les pensions long terme : Elles sont enregistrées et évaluées à leur nominal, même si elles ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans valeur planchée. L'impact est proportionnel à la durée résiduelle de la pension et l'écart constaté entre la marge contractuelle et la marge de marché pour une date de maturité identique.
- Les mises en pensions d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : valeur boursière. La dette valorisée sur la base de la valeur contractuelle est inscrite au passif du bilan. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.

Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

L'évaluation hors bilan est calculée sur la base du nominal, de son cours de compensation et, éventuellement, du cours de change.

Frais de fonctionnement et de gestion

Frais de gestion :

Ces frais recouvrent tous les frais facturés directement au FCP, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transaction incluent les frais d'intermédiation (courtage, etc...) 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 le FCP a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées au FCP ;
- Des commissions de mouvement facturées au FCP.

| Frais facturés au FCP | Assiette | Taux Barème |
|--|------------------------------------|--|
| Frais de gestion, dont frais de gestion externes à la société de gestion (Commissaire aux comptes, dépositaire, distributeur, avocats...) | Actif net | Part A : 2% TTC* Part B : 1% TTC* Part « différencié zone euro » : 1.80% TTC* Part M : 0,8%TTC* maximum |
| Frais indirects maximum (commission et frais de gestion) | Actif net | Aucun |
| Commissions de mouvement Dépositaire : 100% <i>La société de gestion ne perçoit aucune commission de mouvement, ces derniers sont intégralement perçus par le dépositaire.</i> | Prélèvement sur chaque transaction | Perçues par BNP Paribas SA, au titre de sa fonction de conservateur : Actions : Entre 8 et 25 euros selon la place de cotation. OPC : Entre 3 et 45 euros selon les OPC |
| Commission de surperformance | Actif net | Part A et B : 20% maximum de la surperformance par rapport à l'indice de référence Euro Stoxx 50 Net Return (dividendes nets réinvestis). Part « différencié zone euro » et M : Aucun |
| Frais au prestataire en charge de récupération de taxes. Prestataire : 100% | Base des montants récupérés | Perçu par le prestataire au titre de récupération d'impôts sur dividendes étrangers, non récupérés, soumis à la double taxation. Rémunéré moyennant un pourcentage uniquement sur les montant récupérés. |

**La société de gestion MONCEAU AM n'ayant pas opté à la TVA, ces frais sont facturés sans TVA et le montant TTC est égal au montant hors taxes.*

Commission de surperformance

Le calcul de la commission de surperformance sera établi comme suit :

À compter du 1er octobre 2023, le calcul de la commission de surperformance 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 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

Le calcul du montant de la commission de surperformance est basé sur la comparaison entre la performance du Fonds et celle d'un OPC fictif réalisant la performance de son indice de référence et enregistrant le même schéma de souscriptions et de rachats que le Fonds réel.

La surperformance générée par le Fonds à une date donnée s'entend comme étant la différence entre l'actif net du Fonds et l'actif de l'OPC fictif à la même date.

La commission de surperformance n'est pas conditionnée à une obligation de performance positive du Fonds. Il est donc possible que le Fonds rémunère la société de gestion par une commission de surperformance, alors même que la valeur liquidative du Fonds affiche une performance négative sur l'exercice considéré dès lors que sa performance est supérieure à celui de son indice.

Rattrapage des sous-performances et période de référence

La période de référence est la période au cours de laquelle la performance est mesurée et comparée à celle de l'indice de référence 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 première période d'observation commencera avec une durée de douze mois commençant au début du mois d'octobre 2022.

À 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 provision 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 (cristallisation) et une nouvelle période d'observation de douze mois démarre.

Provisionnement

A chaque établissement de la valeur liquidative (VL), la commission de surperformance fait l'objet d'une provision dès lors que la performance du Fonds est supérieure à celle de l'OPC fictif sur la période d'observation, ou d'une reprise de provision limitée à la dotation existante en cas de sous-performance.

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

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. La première période de cristallisation se terminera le dernier jour de l'exercice se terminant le 30 septembre 2023.

Vie du Fonds

En cas de clôture d'une classe de part existante en cours d'exercice, toute provision potentiellement accumulée par cette classe de part au titre de la commission de surperformance peut être définitivement acquise à la société de gestion. Toutefois la société de gestion peut choisir de reporter cette surperformance dans le fonds absorbant.

En cas de création d'une nouvelle classe de part en cours d'exercice, la période d'observation initiale sera automatiquement prolongée de 12 mois supplémentaire pour se terminer à la fin de l'exercice suivant celui de la création de part, de manière à assurer une période d'observation d'au moins 12 mois.

Frais de recherche

Néant

Rétrocession de frais de gestion

Néant

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

- 1° Le revenu net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus ;
- 2° 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

Affectation des revenus nets

- Capitalisation pour la part « A »
- Capitalisation pour la part « B »
- Capitalisation pour la part « Différencié Zone Euro »
- Capitalisation pour la part « M »

Affectation des plus-values nettes réalisées

- Capitalisation pour la part « A »
- Capitalisation pour la part « B »
- Capitalisation pour la part « Différencié Zone Euro »
- Capitalisation pour la part « M »

Changements affectant le fonds

09/01/2024 : création de la part classe M FR001400MMA9

Evolution des capitaux propres et passifs de financement

| Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice | Exercice 30/09/2024 |
|--|------------------------|
| Capitaux propres début d'exercice | 51,706,826.44 |
| Flux de l'exercice : | |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.) | 56,683,815.69 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.) | -51,900,015.91 |
| Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation | 1,483,362.69 |
| Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation | 951,798.86 |
| Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation | -1,282,352.96 |
| Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets | - |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values réalisées nettes | - |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes | - |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets | - |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus et moins-values réalisées nettes | - |
| Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes | - |
| Autres éléments | - |
| Capitaux propres de fin d'exercice (= Actif net) | 57,643,434.81 |

Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

| | Exercice 30/09/2024 |
|--|-------------------------|
| Emissions et rachats pendant l'exercice comptable | Nombre de titres |
| Catégorie de classe B (Devise: EUR) | |
| Nombre de titres émis | 798 |
| Nombre de titres rachetés | 14,856 |
| Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR) | |
| Nombre de titres émis | 1,353.1587 |
| Nombre de titres rachetés | 1,292.0183 |
| Catégorie de classe A (Devise: EUR) | |
| Nombre de titres émis | 1,066.7108 |
| Nombre de titres rachetés | 105.6943 |
| Catégorie de classe M (Devise: EUR) | |
| Nombre de titres émis | 54,350.00 |
| Nombre de titres rachetés | - |
| Commissions de souscription et/ou de rachat | Montant (EUR) |
| Commissions de souscription acquises à l'OPC | - |
| Commissions de rachat acquises à l'OPC | - |
| Commissions de souscription perçues et rétrocédées | 1,663,144.00 |
| Commissions de rachat perçues et rétrocédées | - |

Ventilation de l'actif net par nature de parts

| Code ISIN de la part | Libellé de la part | Affectation des sommes distribuables | Devise de la part | Actif net de la part | Nombre de parts | Valeur liquidative |
|----------------------|-----------------------|--------------------------------------|-------------------|----------------------|-----------------|--------------------|
| FR0007077052 | B | Capitalisation | EUR | 1,335,413.67 | 379 | 3,523.51 |
| FR0010475848 | Différencié Zone Euro | Capitalisation | EUR | 1,782,501.77 | 10,704.9361 | 166.51 |
| FR0012881746 | A | Capitalisation | EUR | 350,936.37 | 2,938.4920 | 119.42 |
| FR001400MMA9 | M | Capitalisation | EUR | 54,174,583.00 | 54,350.00 | 996.77 |

Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

| Montants exprimés en milliers | Exposition +/- | Ventilation des expositions significatives par pays | | | | |
|--|-------------------|---|-----------|----------|----------|----------|
| | | DE | FR | NL | IT | AT |
| Actif | | | | | | |
| Actions et valeurs assimilées | 56,654.28 | 22,292.52 | 20,807.43 | 5,274.90 | 3,463.63 | 1,391.60 |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - | - |
| Passif | | | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | | |
| Futures | - | | | | | |
| Options | - | | | | | |
| Swaps | - | | | | | |
| Autres instruments financiers | - | | | | | |
| TOTAL | 56,654.28 | | | | | |

Exposition sur le marché des obligations convertibles

Ventilation par pays et maturité de l'exposition

| Montants exprimés en milliers | Exposition +/- | Décomposition de l'exposition par maturité | | | Décomposition par niveau de delta | |
|-------------------------------|-------------------|--|------------------|---------|-----------------------------------|-------------|
| | | < 1 an | 1 an < X < 5 ans | > 5 ans | <0,6 | 0,6 < X < 1 |
| TOTAL | | | | | | |

Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux

| Montants exprimés en milliers | Exposition +/- | Taux fixe | Taux variable ou révisable | Taux indexé | Autres |
|--|----------------|-----------|----------------------------|-------------|-----------------|
| Actif | | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - | - |
| Obligations | - | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Autres actifs: Loans | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | 2,650.32 | - | - | - | 2,650.32 |
| Passif | | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - | - |
| Emprunts | - | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | |
| Futures | | - | - | - | - |
| Options | | - | - | - | - |
| Swaps | | - | - | - | - |
| Autres instruments financiers | | - | - | - | - |
| TOTAL | | - | - | - | 2,650.32 |

Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle

| Montants exprimés en milliers | [0 - 3 mois] |]3 mois - 1 an] |]1 - 3 ans] |]3 - 5 ans] | > 5 ans |
|--|-----------------|-----------------|-------------|-------------|---------|
| Actif | | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - | - |
| Obligations | - | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Autres actifs: Loans | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | 2,650.32 | - | - | - | - |
| Passif | | | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - | - |
| Emprunts | - | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | |
| Futures | - | - | - | - | - |
| Options | - | - | - | - | - |
| Swaps | - | - | - | - | - |
| Autres instruments financiers | - | - | - | - | - |
| TOTAL | 2,650.32 | - | - | - | - |

Exposition directe sur le marché des devises

| Montants exprimés en milliers | Devise |
|--|--------------|
| Actif | Néant |
| Dépôts | - |
| Actions et valeurs assimilées | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - |
| Titres de créances | - |
| Opérations temporaires sur titres | - |
| Autres actifs: Loans | - |
| Autres instruments financiers | - |
| Créances | - |
| Comptes financiers | - |
| Passif | Néant |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - |
| Opérations temporaires sur titres | - |
| Dettes | - |
| Comptes financiers | - |
| Emprunts | - |
| Hors-bilan | Néant |
| Devises à recevoir | - |
| Devises à livrer | - |
| Futures | - |
| Options | - |
| Swaps | - |
| Autres opérations | - |
| TOTAL | - |

Au 30 Septembre 2024, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité.

Exposition directe aux marchés de crédit

| Montants exprimés en milliers | Invest. Grade +/- | Non Invest. Grade +/- | Non notés +/- |
|--|-------------------|-----------------------|---------------|
| Actif | | | |
| Obligations convertibles en actions | - | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - |
| Passif | | | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - |
| Hors Bilan | | | |
| Dérivés de crédits | - | - | - |
| Solde net | - | - | - |

Les méthodologies retenues pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC selon les catégories d'exposition aux marchés de crédit sont détaillées dans le paragraphe « Compléments d'information concernant le contenu de l'annexe » qui suit celui consacré aux Règles et méthodes comptables.

Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie

| Contreparties | Valeur actuelle constitutive d'une créance | Valeur actuelle constitutive d'une dette |
|---|--|--|
| OPERATIONS FIGURANT A L'ACTIF DU BILAN | | |
| Dépôts | - | |
| Instruments financiers à terme non compensés | - | |
| Créances représentatives de titres reçus en pension | - | |
| Créances représentatives de titres donnés en garantie | - | |
| Créances représentatives de Titres Prêtés | | |
| Titres financiers empruntés | - | |
| Titres reçus en garantie | - | |
| Titres financiers donnés en pension | | |
| Créances | | |
| Collatéral espèces | - | |
| Dépôt de garantie espèces versée | - | |
| OPERATIONS FIGURANT AU PASSIF DU BILAN | | |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension | | |
| Instruments financiers à terme non compensés | | - |
| Dettes | | |
| Collatéral espèces | | - |
| Dépôt de garantie espèces reçue | | - |

Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

| Code ISIN | Dénomination du Fonds | Société de gestion | Orientation des placements / style de gestion | Pays de domiciliation du fonds | Devise de la part d'OPC | Montant de l'exposition |
|-----------|-----------------------|--------------------|---|--------------------------------|-------------------------|-------------------------|
| TOTAL | | | | | | - |

Créances et dettes : ventilation par nature

| | Exercice 30/09/2024 |
|--|------------------------|
| Ventilation par nature des créances | |
| Avoir fiscal à récupérer | |
| Déposit euros | |
| Déposit autres devises | |
| Collatéraux espèces | |
| Autres débiteurs divers | |
| Coupons à recevoir | 35,320.11 |
| TOTAL DES CREANCES | 35,320.11 |
| Ventilation par nature des dettes | |
| Déposit euros | |
| Déposit autres devises | |
| Collatéraux espèces | |
| Provision charges d'emprunts | |
| Frais et charges non encore payés | 40,868.19 |
| Autres créditeurs divers | 1,655,615.26 |
| Provision pour risque des liquidités de marché | |
| TOTAL DES DETTES | 1,696,483.45 |

Frais de gestion, autres frais et charges

| Frais de gestion | Montant (EUR) | % de l'actif net |
|--|---------------|------------------|
| Catégorie de classe B (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 177,795.65 | 1.00 |
| Commissions de surperformance | - | - |
| Autres frais | - | - |
| Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 32,563.63 | 1.80 |
| Commissions de surperformance | - | - |
| Autres frais | - | - |
| Catégorie de classe A (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 6,516.24 | 2.00 |
| Commissions de surperformance | - | - |
| Autres frais | - | - |
| Catégorie de classe M (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 294,697.70 | 0.58 |
| Commissions de surperformance | - | - |
| Autres frais | - | - |
| Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues) | - | |

(*) Pour les OPC dont la durée d'exercice n'est pas égale à 12 mois, le pourcentage de l'actif net moyen correspond au taux moyen annualisé.

Engagements reçus et donnés

| Autres engagements (par nature de produit) | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Garanties reçues | - |
| dont instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | |
| Garanties données | - |
| dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine | |
| Engagements de financement reçus mais non encore tirés | - |
| Engagements de financement donnés mais non encore tirés | - |
| Autres engagements hors bilan | - |
| Total | - |

Autres informations

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Engagements reçus ou donnés | |
| Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*) | - |
| Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie | |
| Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | - |
| Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine | - |
| Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe | |
| Dépôts | - |
| Actions | - |
| Titres de taux | - |
| OPC | - |
| Acquisitions et cessions temporaires sur titres | - |
| Swaps (en nominal) | - |
| Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire | |
| Titres acquis à réméré | - |
| Titres pris en pension | - |
| Titres empruntés | - |

(*) Pour les OPC garantis, l'information figure dans les règles et méthodes comptables.

Détermination et ventilation des sommes distribuables

Catégorie de classe B (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Report à nouveau | - |
| Revenus nets | 33,062.70 |
| Sommes distribuables au titre du revenu net | 33,062.70 |
| Affectation | |
| Distribution | - |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice | - |
| Capitalisation | 33,062.70 |
| Total | 33,062.70 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes | - |
| Crédits d'impôts attachés à la distribution du revenu | - |

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées | - |
| Plus et moins-values réalisées nettes de l'exercice | 23,636.90 |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice | - |
| Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values | 23,636.90 |
| Affectation | |
| Distribution sur plus et moins-values réalisées nettes | - |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes | - |
| Capitalisation | 23,636.90 |
| Total | 23,636.90 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes restant à verser après règlement des acomptes | - |

Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|--------------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Report à nouveau | - |
| Revenus nets | 29,693.92 |
| Sommes distribuables au titre du revenu net | 29,693.92 |
| Affectation | |
| Distribution | - |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice | - |
| Capitalisation | 29,693.92 |
| Total | 29,693.92 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes | - |
| Crédits d'impôts attachés à la distribution du revenu | - |

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées | - |
| Plus et moins-values réalisées nettes de l'exercice | 31,738.87 |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice | - |
| Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values | 31,738.87 |
| Affectation | |
| Distribution sur plus et moins-values réalisées nettes | - |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes | - |
| Capitalisation | 31,738.87 |
| Total | 31,738.87 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes restant à verser après règlement des acomptes | - |

Catégorie de classe A (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|--------------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Report à nouveau | - |
| Revenus nets | 5,171.17 |
| Sommes distribuables au titre du revenu net | 5,171.17 |
| Affectation | |
| Distribution | - |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice | - |
| Capitalisation | 5,171.17 |
| Total | 5,171.17 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes | - |
| Crédits d'impôts attachés à la distribution du revenu | - |

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées | - |
| Plus et moins-values réalisées nettes de l'exercice | 6,257.60 |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice | - |
| Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values | 6,257.60 |
| Affectation | |
| Distribution sur plus et moins-values réalisées nettes | - |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes | - |
| Capitalisation | 6,257.60 |
| Total | 6,257.60 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes restant à verser après règlement des acomptes | - |

Catégorie de classe M (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|--------------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Report à nouveau | - |
| Revenus nets | 1,401,130.48 |
| Sommes distribuables au titre du revenu net | 1,401,130.48 |
| Affectation | |
| Distribution | - |
| Report à nouveau du revenu de l'exercice | - |
| Capitalisation | 1,401,130.48 |
| Total | 1,401,130.48 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes | - |
| Crédits d'impôts attachés à la distribution du revenu | - |

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

| | Exercice 30/09/2024 |
|---|------------------------|
| Sommes restant à affecter | |
| Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées | - |
| Plus et moins-values réalisées nettes de l'exercice | 155,830.21 |
| Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice | - |
| Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values | 155,830.21 |
| Affectation | |
| Distribution sur plus et moins-values réalisées nettes | - |
| Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes | - |
| Capitalisation | 155,830.21 |
| Total | 155,830.21 |
| Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution | |
| Nombre d'actions ou parts | - |
| Distribution unitaire sur plus et moins-values réalisées nettes restant à verser après règlement des acomptes | - |

Inventaire des instruments financiers au 30 Septembre 2024

| Éléments d'actifs et libellé des valeurs | Quantité | Cours | Devise cotation | Valeur actuelle | % arrondi de l'actif net |
|--|------------|-------|--------------------|----------------------|--------------------------------|
| Actions et valeurs assimilées | | | | 56,654,275.24 | 98.28 |
| Négociées sur un marché réglementé ou assimilé | | | | 56,654,275.24 | 98.28 |
| AKWEL Machines et Véhicules | 28,230.00 | 9.70 | EUR | 273,831.00 | 0.48 |
| APONTIS PHARMA AG Produits pharmaceutiques | 4,545.00 | 6.60 | EUR | 29,997.00 | 0.05 |
| ARCELORMITTAL Siderurgie Minerais et Métaux | 47,715.00 | 23.54 | EUR | 1,123,211.10 | 1.95 |
| AURUBIS AG Siderurgie Minerais et Métaux | 5,809.00 | 65.85 | EUR | 382,522.66 | 0.66 |
| BAYER AG-REG Produits pharmaceutiques | 26,000.00 | 30.32 | EUR | 788,450.00 | 1.37 |
| BNP PARIBAS Banques et assurances | 18,000.00 | 61.55 | EUR | 1,107,900.00 | 1.92 |
| BOUYGUES SA Construction et matériaux de construction | 34,315.00 | 30.06 | EUR | 1,031,508.90 | 1.79 |
| CARREFOUR SA Biens de consommation | 50,000.00 | 15.31 | EUR | 765,500.00 | 1.33 |
| CNH INDUSTRIAL NV Machines et Véhicules | 129,645.00 | 9.90 | EUR | 1,283,485.50 | 2.23 |
| CONTINENTAL AG Machines et Véhicules | 19,414.00 | 58.14 | EUR | 1,128,729.96 | 1.96 |
| DAIMLER TRUCK HOLDING AG Machines et Véhicules | 42,340.00 | 33.63 | EUR | 1,423,894.20 | 2.47 |
| DANIELI & CO Machines et Véhicules | 9,332.00 | 27.95 | EUR | 260,829.40 | 0.45 |
| DANONE Biens de consommation | 18,237.00 | 65.34 | EUR | 1,191,605.58 | 2.07 |
| DEUTSCHE TELEKOM AG-REG Télécommunication | 70,064.00 | 26.39 | EUR | 1,848,988.96 | 3.21 |
| DUERR AG Machines et Véhicules | 17,590.00 | 22.06 | EUR | 388,035.40 | 0.67 |
| EXOR NV Holdings et sociétés financières | 19,573.00 | 96.15 | EUR | 1,881,943.95 | 3.26 |
| FRESENIUS SE & CO KGAA Produits pharmaceutiques | 48,130.00 | 34.23 | EUR | 1,647,489.90 | 2.86 |
| GERRESHEIMER AG Industrie d'emballage et papier | 3,177.00 | 80.00 | EUR | 254,160.00 | 0.44 |
| HEIDELBERG MATERIALS AG Construction et matériaux de construction | 24,189.00 | 97.60 | EUR | 2,360,846.40 | 4.10 |
| IMERYS SA Construction et matériaux de construction | 45,299.00 | 29.78 | EUR | 1,349,004.22 | 2.34 |

Inventaire des instruments financiers au 30 Septembre 2024

| Éléments d'actifs et libellé des valeurs | Quantité | Cours | Devise cotation | Valeur actuelle | % arrondi de l'actif net |
|---|------------|--------|--------------------|-----------------|--------------------------------|
| KONTRON AG Bureau | 14,313.00 | 16.06 | EUR | 229,866.78 | 0.40 |
| KSB SE & CO KGAA Machines et Véhicules | 237.00 | 655.00 | EUR | 155,235.00 | 0.27 |
| LANXESS AG Produits Chimique | 45,123.00 | 28.38 | EUR | 1,280,590.74 | 2.22 |
| LAURENT-PERRIER Biens de consommation | 1,981.00 | 107.00 | EUR | 211,967.00 | 0.37 |
| LEONARDO SPA Aéronautique | 159,980.00 | 20.02 | EUR | 3,202,799.60 | 5.56 |
| LOREAL Produits pharmaceutiques | 2,982.00 | 402.05 | EUR | 1,198,913.10 | 2.08 |
| M6-METROPOLE TELEVISION Audiovisuel | 145,460.00 | 12.18 | EUR | 1,771,702.80 | 3.07 |
| MERCEDES-BENZ GROUP AG Machines et Véhicules | 30,770.00 | 58.04 | EUR | 1,785,890.80 | 3.10 |
| NEXANS SA Electrique - Electronique | 1,018.00 | 131.60 | EUR | 133,968.80 | 0.23 |
| OMV AG Distribution Energie | 30,285.00 | 38.36 | EUR | 1,161,732.60 | 2.02 |
| OPMOBILITY Machines et Véhicules | 51,656.00 | 8.97 | EUR | 463,354.32 | 0.80 |
| ORANGE Télécommunication | 208,416.00 | 10.29 | EUR | 2,143,558.56 | 3.72 |
| PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF Machines et Véhicules | 53,445.00 | 41.08 | EUR | 2,195,520.60 | 3.81 |
| RHEINMETALL AG Aéronautique | 534.00 | 486.40 | EUR | 259,737.60 | 0.45 |
| SANOFI Produits pharmaceutiques | 15,400.00 | 102.90 | EUR | 1,584,660.00 | 2.75 |
| SCHAEFFLER AG - PREF Machines et Véhicules | 293,839.00 | 4.63 | EUR | 1,361,649.93 | 2.36 |
| SHELL PLC Distribution Energie | 73,000.00 | 29.57 | EUR | 2,158,245.00 | 3.74 |
| SIGNIFY NV Electrique - Electronique | 58,351.00 | 21.16 | EUR | 1,234,707.16 | 2.14 |
| SILTRONIC AG Electrique - Electronique | 19,475.00 | 68.35 | EUR | 1,331,116.25 | 2.31 |
| SOCIETE GENERALE SA Banques et assurances | 54,000.00 | 22.35 | EUR | 1,206,900.00 | 2.09 |
| STMICROELECTRONICS NV Electrique - Electronique | 38,180.00 | 26.65 | EUR | 1,017,497.00 | 1.77 |

Inventaire des instruments financiers au 30 Septembre 2024

| Éléments d'actifs et libellé des valeurs | Quantité | Cours | Devise cotation | Valeur actuelle | % arrondi de l'actif net |
|--|------------|-------|-----------------|----------------------|--------------------------|
| TECHNIP ENERGIES NV Construction et matériaux de construction | 107,040.00 | 21.62 | EUR | 2,314,204.80 | 4.01 |
| THYSSENKRUPP AG Siderurgie Minerais et Métaux | 76,211.00 | 3.48 | EUR | 264,833.23 | 0.46 |
| TOTALENERGIES SE Distribution Energie | 44,709.00 | 58.50 | EUR | 2,615,476.50 | 4.54 |
| TRATON SE Machines et Véhicules | 66,549.00 | 30.90 | EUR | 2,056,364.10 | 3.57 |
| VALEO Machines et Véhicules | 58,472.00 | 10.82 | EUR | 632,667.04 | 1.10 |
| VILLEROY + BOCH AG-PREF Distribution - Commerce | 27,423.00 | 17.00 | EUR | 466,191.00 | 0.81 |
| WACKER CHEMIE AG Produits Chimique | 9,958.00 | 88.60 | EUR | 882,278.80 | 1.53 |
| WORLDLINE SA - W/I Services divers | 124,000.00 | 6.54 | EUR | 810,712.00 | 1.41 |
| Créances | | | | 35,320.11 | 0.06 |
| Dettes | | | | -1,696,483.45 | -2.94 |
| Autres comptes financiers | | | | 2,650,322.91 | 4.60 |
| TOTAL ACTIF NET | | | EUR | 57,643,434.81 | 100.00 |

Le secteur d'activité représente l'activité principale exercée par l'émetteur de l'instrument financier. L'information est issue du provider Bloomberg.

Inventaire des opérations à terme de devises

| Type d'opération | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'exposition (*) | | | |
|------------------|---------------------------------------|--------|-----------------------------|---------|----------------------|---------|
| | | | Devises à recevoir (+) | | Devises à livrer (-) | |
| | Actif | Passif | Devise | Montant | Devise | Montant |
| Change à terme | | | | | | |
| Total | - | - | | - | | - |

* Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions exprimé dans la devise de comptabilisation du fonds.

Inventaire des instruments financiers à terme (hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Instruments financiers à terme - action

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'Exposition +/- |
|---------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Futures | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Options | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Swaps | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Autres instruments | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Total | | - | - | - |

Instruments financiers à terme - taux d'intérêts

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'Exposition +/- |
|---------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Futures | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Options | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Swaps | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Autres instruments | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Total | | - | - | - |

Instruments financiers à terme - de change

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'Exposition +/- |
|---------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Futures | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Options | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Swaps | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Autres instruments | | | | |

Inventaire des instruments financiers à terme (hors IFT utilisés en couverture d'une catégorie de part)

Instruments financiers à terme - de change

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'Exposition +/- |
|-------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Sous total | | - | - | - |
| Total | | - | - | - |

Instruments financiers à terme - sur risque de crédit

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'Exposition +/- |
|---------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Futures | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Options | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Swaps | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Autres instruments | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Total | | - | - | - |

Instruments financiers à terme - autres expositions

| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'Exposition +/- |
|---------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Futures | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Options | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Swaps | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Autres instruments | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Total | | - | - | - |

Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture d'une catégorie de part

Instruments financiers à terme - de change

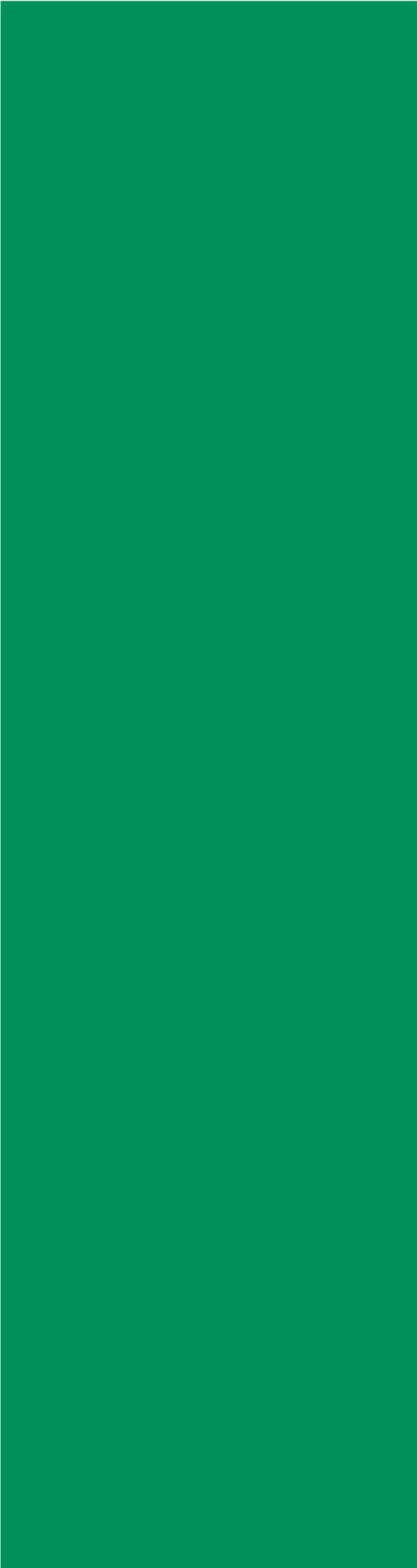
| Libellé de l'instrument | Quantité | Valeur actuelle présentée au bilan | | Montant de l'Exposition +/- |
|---------------------------|----------|------------------------------------|--------|-----------------------------|
| | | Actif | Passif | |
| Futures | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Options | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Swaps | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Autres instruments | | | | |
| Sous total | | - | - | - |
| Total | | - | - | - |

Synthèse de l'inventaire

| | Valeur actuelle présentée au bilan |
|---|---------------------------------------|
| Total inventaire des actifs et passifs éligibles (Hors IFT) | 56,654,275.24 |
| Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) : | |
| Total opérations à terme de devises | - |
| Total instruments financiers à terme - actions | - |
| Total instruments financiers à terme - taux | - |
| Total instruments financiers à terme - change | - |
| Total instruments financiers à terme - crédit | - |
| Total instruments financiers à terme - autres expositions | - |
| Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises | - |
| Autres actifs (+) | 2,685,643.02 |
| Autres passifs (-) | 1,696,483.45 |
| Passifs de financement (-) | - |
| TOTAL | 57,643,434.81 |

ANNEXE

Le rapport annuel N-1 (format ancien plan comptable) est présenté en annexe conformément au Règlement ANC n°2022-03.



DENIM

Rapport annuel au 29 Septembre 2023

Société de gestion : MONCEAU ASSET MANAGEMENT

Siège social : 65, rue de Monceau 75008 Paris

Dépositaire : BNP PARIBAS SA

Bilan actif

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Immobilisations Nettes | - | - |
| Dépôts | - | - |
| Instruments financiers | 49,923,649.17 | 8,982,109.58 |
| Actions et valeurs assimilées | 49,923,649.17 | 8,982,109.58 |
| Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | 49,923,649.17 | 8,982,109.58 |
| Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - |
| Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Titres de créances | - | - |
| Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables | - | - |
| Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances | - | - |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Titres d'organismes de placement collectif | - | - |
| OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne | - | - |
| Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne | - | - |
| Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés | - | - |
| Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés | - | - |
| Autres organismes non européens | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - |
| Créances représentatives de titre reçus en pension | - | - |
| Créances représentatives de titres prêtés | - | - |
| Titres empruntés | - | - |
| Titres donnés en pension | - | - |
| Autres opérations temporaires | - | - |
| Instruments financiers à terme | - | - |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Autres opérations | - | - |
| Autres Actifs : Loans | - | - |
| Autres instruments financiers | - | - |
| Créances | 33,084.66 | 1,135,207.02 |
| Opérations de change à terme de devises | - | - |
| Autres | 33,084.66 | 1,135,207.02 |
| Comptes financiers | 2,249,016.14 | 236,411.76 |
| Liquidités | 2,249,016.14 | 236,411.76 |
| TOTAL DE L'ACTIF | 52,205,749.97 | 10,353,728.36 |

Bilan passif

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|--|------------------------|------------------------|
| Capitaux propres | - | - |
| Capital | 50,318,071.85 | 8,799,693.92 |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a) | - | - |
| Report à nouveau (a) | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b) | 486,506.17 | 139,882.23 |
| Résultat de l'exercice (a,b) | 902,248.42 | 215,757.67 |
| Total capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net) | 51,706,826.44 | 9,155,333.82 |
| Instruments financiers | - | - |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - |
| Dettes représentatives de titres donnés en pension | - | - |
| Dettes représentatives de titres empruntés | - | - |
| Autres opérations temporaires | - | - |
| Instruments financiers à terme | - | - |
| Opérations sur un marché réglementé ou assimilé | - | - |
| Autres opérations | - | - |
| Dettes | 498,923.53 | 1,198,394.54 |
| Opérations de change à terme de devises | - | - |
| Autres | 498,923.53 | 1,198,394.54 |
| Comptes financiers | - | - |
| Concours bancaires courants | - | - |
| Emprunts | - | - |
| TOTAL DU PASSIF | 52,205,749.97 | 10,353,728.36 |

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

Hors-bilan

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|--|------------------------|------------------------|
| Opérations de couverture | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Engagements de gré à gré | | |
| Autres engagements | | |
| Autres opérations | | |
| Engagements sur marchés réglementés ou assimilés | | |
| Engagements de gré à gré | | |
| Autres engagements | | |

Compte de résultat

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Produits sur opérations financières | - | - |
| Produits sur actions et valeurs assimilées | 1,420,960.91 | 352,237.53 |
| Produits sur obligations et valeurs assimilées | - | - |
| Produits sur titres de créances | - | - |
| Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres | - | - |
| Produits sur instruments financiers à terme | - | - |
| Produits sur dépôts et sur comptes financiers | 8,883.02 | - |
| Produits sur prêts | - | - |
| Autres produits financiers | - | - |
| TOTAL I | 1,429,843.93 | 352,237.53 |
| Charges sur opérations financières | - | - |
| Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres | - | - |
| Charges sur instruments financiers à terme | - | - |
| Charges sur dettes financières | - | -39.79 |
| Autres charges financières | - | - |
| TOTAL II | - | -39.79 |
| Résultat sur opérations financières (I + II) | 1,429,843.93 | 352,197.74 |
| Autres produits (III) | - | - |
| Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV) | -757,537.90 | -140,268.98 |
| Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV) | 672,306.03 | 211,928.76 |
| Régularisation des revenus de l'exercice (V) | 229,942.39 | 3,828.91 |
| Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI) | - | - |
| Résultat (I + II + III + IV + V + VI) | 902,248.42 | 215,757.67 |

Règles et Méthodes Comptables

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01 du 14 Janvier 2014, modifié.

La devise de comptabilité est l'Euro.

Toutes les valeurs mobilières qui composent le portefeuille ont été comptabilisées au coût historique, frais exclus.

Les titres et instruments financiers à terme ferme et conditionnel détenus en portefeuille libellés en devises sont convertis dans la devise de comptabilité sur la base des taux de change relevés à Paris au jour de l'évaluation.

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'arrêté des comptes selon les méthodes suivantes :

Valeurs mobilières

Les titres cotés : à la valeur boursière - coupons courus inclus (cours clôture jour)

Toutefois, les valeurs mobilières dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation, ou cotées par des contributeurs et pour lequel le cours a été corrigé, de même que les titres qui ne sont pas négociés sur un marché réglementé, sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion (ou du conseil d'administration pour une Sicav), à leur valeur probable de négociation. Les prix sont corrigés par la société de gestion en fonction de sa connaissance des émetteurs et/ou des marchés.

Les O.P.C. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée. Les valeurs liquidatives des titres d'organismes de placements collectifs étrangers valorisant sur une base mensuelle, sont confirmées par les administrateurs de fonds. Les valorisations sont mises à jour de façon hebdomadaire sur la base d'estimations communiquées par les administrateurs de ces OPC et validées par le gérant.

Les titres de créances et assimilés négociables qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués par l'application d'une méthode actuarielle, le taux retenu étant celui applicable à des émissions de titres équivalents affecté, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur. En l'absence de sensibilité, les titres d'une durée résiduelle égale à trois mois sont valorisés au dernier taux jusqu'à l'échéance et ceux acquis à moins de trois mois, les intérêts sont linéarisés.

Les acquisitions et cessions temporaires de titres :

- Les prêts de titres : la créance représentative des titres prêtés est évaluée à la valeur du marché des titres.
- Les emprunts de titres : les titres empruntés ainsi que la dette représentative des titres empruntés sont évalués à la valeur du marché des titres.
- Les collatéraux : s'agissant des titres reçus en garantie dans le cadre des opérations de prêts de titres, l'OPC a opté pour une présentation de ces titres dans les comptes du bilan à hauteur de la dette correspondant à l'obligation de restitution de ceux-ci.
- Les pensions livrées d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : individualisation de la créance sur la base du prix du contrat. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.
- Les pensions long terme : Elles sont enregistrées et évaluées à leur nominal, même si elles ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans valeur planchée. L'impact est proportionnel à la durée résiduelle de la pension et l'écart constaté entre la marge contractuelle et la marge de marché pour une date de maturité identique.
- Les mises en pensions d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : valeur boursière. La dette valorisée sur la base de la valeur contractuelle est inscrite au passif du bilan. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.

Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

L'évaluation hors bilan est calculée sur la base du nominal, de son cours de compensation et, éventuellement, du cours de change.

Frais de gestion, dont frais de gestion externes à la société de gestion

- 2.00% TTC pour la part « A »
- 1.00% TTC pour la part « B »
- 1,80% pour la part « Différencié Zone Euro »

La dotation est calculée sur la base de l'actif net. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

Ces frais recouvrent tous les frais facturés à l'OPC, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiaires (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.

Frais de recherche

Néant

Commission de surperformance

Part A et B :

20% maximum de la surperformance par rapport à l'indice de référence Euro Stoxx 50 Net Return (dividendes nets réinvestis).

Ces frais sont calculés sur la base de l'actif net.

Les commissions de surperformance rémunèrent la société de gestion dès lors que le FCP a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées au FCP.

La commission de surperformance est fondée sur la comparaison entre la performance annualisée nette de frais du FCP et celle d'un fonds fictif (ci-dessous cité « fonds de référence ») incrémenté au taux de l'indice de référence et présentant les mêmes mouvements de souscriptions et rachat que le fonds réel.

Si, sur l'exercice, la performance annualisée nette de frais du FCP est supérieure à celle annualisée nette de frais du fonds de référence, la part variable des frais de gestion représentera 20% maximum de la différence entre la performance du FCP et celle du fonds de référence.

Si, sur l'exercice, la performance annualisée nette de frais du FCP est inférieure à celle annualisée nette de frais du fonds de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle.

Au cours de l'année, le cas échéant, toute surperformance fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de chaque valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport à celle du fonds de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures. Cette part variable ne sera définitivement perçue à la clôture de chaque exercice que si sur l'exercice, la performance annualisée nette de frais du FCP est supérieure à celle du fonds de référence. En cas de rachats, la quote-part de la provision de la commission de surperformance correspondant aux parts rachetées est acquise à la société de gestion selon le principe de « cristallisation ». La totalité de la commission de surperformance est perçue par la société de gestion à la date de clôture de l'exercice.

Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

Part « différencié zone euro » :

Néant

Rétrocession de frais de gestion

Néant

Méthode de comptabilisation des intérêts

Intérêts encaissés

Affectation des résultats réalisés

Capitalisation pour la part « A »

Capitalisation pour la part « B »

Capitalisation pour la part « Différencié Zone Euro »

Affectation des plus-values nettes réalisées

Capitalisation pour la part « A »

Capitalisation pour la part « B »

Capitalisation pour la part « Différencié Zone Euro »

Changements affectant le fonds

Néant

Evolution de l'actif net

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|--|------------------------|------------------------|
| Actif net en début d'exercice | 9,155,333.82 | 11,409,448.39 |
| Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.) | 40,933,632.58 | 3,360,328.56 |
| Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.) | -2,712,536.26 | -3,424,286.51 |
| Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers | 226,188.79 | 186,689.31 |
| Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers | -43,589.45 | -43,370.09 |
| Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme | - | - |
| Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme | - | - |
| Frais de transaction | -113,182.02 | -2,554.38 |
| Différences de change | -311.24 | -30.88 |
| Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers : | 3,588,984.19 | -2,542,819.34 |
| Différence d'estimation exercice N | 2,360,934.37 | -1,228,049.82 |
| Différence d'estimation exercice N-1 | 1,228,049.82 | -1,314,769.52 |
| Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme : | - | - |
| Différence d'estimation exercice N | - | - |
| Différence d'estimation exercice N-1 | - | - |
| Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes | - | - |
| Distribution de l'exercice antérieur sur résultat | - | - |
| Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation | 672,306.03 | 211,928.76 |
| Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes | - | - |
| Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat | - | - |
| Autres éléments | - | - |
| Actif net en fin d'exercice | 51,706,826.44 | 9,155,333.82 |

Complément d'information 1

| | Exercice 29/09/2023 |
|---|------------------------|
| Engagements reçus ou donnés | |
| Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*) | - |
| Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie | |
| Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan | - |
| Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine | - |
| Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe | |
| Dépôts | - |
| Actions | - |
| Titres de taux | - |
| OPC | - |
| Acquisitions et cessions temporaires sur titres | - |
| Swaps (en nominal) | - |
| Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire | |
| Titres acquis à réméré | - |
| Titres pris en pension | - |
| Titres empruntés | - |

(*) Pour les OPC garantis, l'information figure dans les règles et méthodes comptables.

Complément d'information 2

| | Exercice 29/09/2023 | |
|--|-------------------------|-------------------------------|
| Emissions et rachats pendant l'exercice comptable | Nombre de titres | |
| Catégorie de classe B (Devise: EUR) | | |
| Nombre de titres émis | | 12,419 |
| Nombre de titres rachetés | | 853 |
| Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR) | | |
| Nombre de titres émis | | 317.1502 |
| Nombre de titres rachetés | | 510.2247 |
| Catégorie de classe A (Devise: EUR) | | |
| Nombre de titres émis | | 38.6639 |
| Nombre de titres rachetés | | 9.9403 |
| Commissions de souscription et/ou de rachat | Montant (EUR) | |
| Commissions de souscription acquises à l'OPC | | - |
| Commissions de rachat acquises à l'OPC | | - |
| Commissions de souscription perçues et rétrocedées | | - |
| Commissions de rachat perçues et rétrocedées | | - |
| Frais de gestion | Montant (EUR) | % de l'actif net moyen |
| Catégorie de classe B (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 266,601.31 | 0.98 |
| Commissions de surperformance | 456,035.44 | - |
| Autres frais | - | - |
| Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 30,188.13 | 1.80 |
| Commissions de surperformance | - | - |
| Autres frais | - | - |
| Catégorie de classe A (Devise: EUR) | | |
| Frais de gestion et de fonctionnement (*) | 4,408.97 | 2.00 |
| Commissions de surperformance | 304.05 | - |
| Autres frais | - | - |
| Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues) | | |

(*) Pour les OPC dont la durée d'exercice n'est pas égale à 12 mois, le pourcentage de l'actif net moyen correspond au taux moyen annualisé.

Ventilation par nature des créances et dettes

| | Exercice 29/09/2023 |
|--|------------------------|
| Ventilation par nature des créances | |
| Avoir fiscal à récupérer | |
| Déposit euros | |
| Déposit autres devises | |
| Collatéraux espèces | |
| Valorisation des achats de devises à terme | |
| Contrevaleur des ventes à terme | |
| Autres débiteurs divers | |
| Coupons à recevoir | 33,084.66 |
| TOTAL DES CREANCES | 33,084.66 |
| Ventilation par nature des dettes | |
| Déposit euros | |
| Déposit autres devises | |
| Collatéraux espèces | |
| Provision charges d'emprunts | |
| Valorisation des ventes de devises à terme | |
| Contrevaleur des achats à terme | |
| Frais et charges non encore payés | 498,913.57 |
| Autres créditeurs divers | 9.96 |
| Provision pour risque des liquidités de marché | |
| TOTAL DES DETTES | 498,923.53 |

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

| | Exercice 29/09/2023 |
|---|------------------------|
| Actif | |
| Obligations et valeurs assimilées | - |
| Obligations indexées | - |
| Obligations convertibles | - |
| Titres participatifs | - |
| Autres Obligations et valeurs assimilées | - |
| Titres de créances | - |
| Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Bons du Trésor | - |
| Autres TCN | - |
| Autres Titres de créances | - |
| Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé | - |
| Autres actifs : Loans | - |
| Passif | |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - |
| Actions | - |
| Obligations | - |
| Autres | - |
| Hors-bilan | |
| Opérations de couverture | |
| Taux | - |
| Actions | - |
| Autres | - |
| Autres opérations | |
| Taux | - |
| Actions | - |
| Autres | - |

Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

| | Taux fixe | Taux variable | Taux révisable | Autres |
|-----------------------------------|-----------|---------------|----------------|--------------|
| Actif | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - |
| Autres actifs: Loans | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | 2,249,016.14 |
| Passif | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | |
| Opérations de couverture | - | - | - | - |
| Autres opérations | - | - | - | - |

Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

| | [0 - 3 mois] |]3 mois - 1 an] |]1 - 3 ans] |]3 - 5 ans] | > 5 ans |
|-----------------------------------|--------------|-----------------|-------------|-------------|---------|
| Actif | | | | | |
| Dépôts | - | - | - | - | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - | - | - | - | - |
| Titres de créances | - | - | - | - | - |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Autres actifs: Loans | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | 2,249,016.14 | - | - | - | - |
| Passif | | | | | |
| Opérations temporaires sur titres | - | - | - | - | - |
| Comptes financiers | - | - | - | - | - |
| Hors-bilan | | | | | |
| Opérations de couverture | - | - | - | - | - |
| Autres opérations | - | - | - | - | - |

Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

| | Devise |
|--|--------------|
| Actif | Néant |
| Dépôts | - |
| Actions et valeurs assimilées | - |
| Obligations et valeurs assimilées | - |
| Titres de créances | - |
| Titres d'OPC | - |
| Opérations temporaires sur titres | - |
| Autres actifs: Loans | - |
| Autres instruments financiers | - |
| Créances | - |
| Comptes financiers | - |
| Passif | Néant |
| Opérations de cession sur instruments financiers | - |
| Opérations temporaires sur titres | - |
| Dettes | - |
| Comptes financiers | - |
| Hors-bilan | Néant |
| Opérations de couverture | - |
| Autres opérations | - |

Au 29 Septembre 2023, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité.

Affectation des résultats

Catégorie de classe B (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | - | - |
| Résultat | 865,325.91 | 189,081.45 |
| Total | 865,325.91 | 189,081.45 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau de l'exercice | - | - |
| Capitalisation | 865,325.91 | 189,081.45 |
| Total | 865,325.91 | 189,081.45 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |
| Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat | | |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux: | | |
| provenant de l'exercice | - | - |
| provenant de l'exercice N-1 | - | - |
| provenant de l'exercice N-2 | - | - |
| provenant de l'exercice N-3 | - | - |
| provenant de l'exercice N-4 | - | - |

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice | 467,916.03 | 116,160.93 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | - | - |
| Total | 467,916.03 | 116,160.93 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | - | - |
| Capitalisation | 467,916.03 | 116,160.93 |
| Total | 467,916.03 | 116,160.93 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |

Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | - | - |
| Résultat | 33,223.84 | 23,996.90 |
| Total | 33,223.84 | 23,996.90 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau de l'exercice | - | - |
| Capitalisation | 33,223.84 | 23,996.90 |
| Total | 33,223.84 | 23,996.90 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |
| Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat | | |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux: | | |
| provenant de l'exercice | - | - |
| provenant de l'exercice N-1 | - | - |
| provenant de l'exercice N-2 | - | - |
| provenant de l'exercice N-3 | - | - |
| provenant de l'exercice N-4 | - | - |

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice | 16,396.52 | 20,996.95 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | - | - |
| Total | 16,396.52 | 20,996.95 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | - | - |
| Capitalisation | 16,396.52 | 20,996.95 |
| Total | 16,396.52 | 20,996.95 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |

Catégorie de classe A (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Report à nouveau | - | - |
| Résultat | 3,698.67 | 2,679.32 |
| Total | 3,698.67 | 2,679.32 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Report à nouveau de l'exercice | - | - |
| Capitalisation | 3,698.67 | 2,679.32 |
| Total | 3,698.67 | 2,679.32 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |
| Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat | | |
| Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux: | | |
| provenant de l'exercice | - | - |
| provenant de l'exercice N-1 | - | - |
| provenant de l'exercice N-2 | - | - |
| provenant de l'exercice N-3 | - | - |
| provenant de l'exercice N-4 | - | - |

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

| | Exercice 29/09/2023 | Exercice 30/09/2022 |
|---|------------------------|------------------------|
| Sommes restant à affecter | | |
| Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées | - | - |
| Plus et moins-values nettes de l'exercice | 2,193.62 | 2,724.35 |
| Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice | - | - |
| Total | 2,193.62 | 2,724.35 |
| Affectation | | |
| Distribution | - | - |
| Plus et moins-values nettes non distribuées | - | - |
| Capitalisation | 2,193.62 | 2,724.35 |
| Total | 2,193.62 | 2,724.35 |
| Information relative aux titres ouvrant droit à distribution | | |
| Nombre de titres | - | - |
| Distribution unitaire | - | - |

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques au cours des cinq derniers exercices

Catégorie de classe B (Devise: EUR)

| | 30/09/2019 | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|------------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 2,592.68 | 2,509.13 | 3,276.88 | 2,651.08 | 3,444.41 |
| Actif net (en k EUR) | 9,662.93 | 5,776.04 | 9,443.99 | 7,611.26 | 49,727.03 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 3,727 | 2,302 | 2,882 | 2,871 | 14,437 |

| Date de mise en paiement | 30/09/2019 | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 |
|---|------------|------------|------------|------------|--------------|
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 486.04 | 140.89 | 110.66 | 40.46 | 32.41 |
| Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 40.57 | 17.32 | 49.57 | 65.85 | 59.93 |

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

Catégorie de classe Différencié Zone Euro (Devise: EUR)

| | 30/09/2019 | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 |
|------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 123.84 | 120.60 | 157.02 | 126.13 | 164.09 |
| Actif net (en k EUR) | 1,799.37 | 1,237.62 | 1,738.00 | 1,366.86 | 1,746.62 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 14,529.6370 | 10,262.0508 | 11,068.5568 | 10,836.8702 | 10,643.7957 |

| Date de mise en paiement | 30/09/2019 | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 |
|---|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 23.29 | 6.76 | 5.34 | 1.93 | 1.54 |
| Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 0.99 | 1.53 | 1.66 | 2.21 | 3.12 |

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

Catégorie de classe A (Devise: EUR)

| | 30/09/2019 | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 |
|------------------------------------|------------|------------|------------|------------|-------------------|
| Valeur liquidative (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 91.28 | 87.62 | 113.33 | 90.93 | 117.91 |
| Actif net (en k EUR) | 150.93 | 141.96 | 227.45 | 177.21 | 233.18 |
| Nombre de titres | | | | | |
| Parts C | 1,653.3507 | 1,619.9977 | 2,006.8813 | 1,948.7519 | 1,977.4755 |

| Date de mise en paiement | 30/09/2019 | 30/09/2020 | 30/09/2021 | 30/09/2022 | 29/09/2023 |
|---|------------|------------|------------|------------|-------------|
| Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR) | - | - | - | - | - |
| Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 17.18 | 4.94 | 3.84 | 1.39 | 1.10 |
| Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR) | | | | | |
| Parts C | 0.56 | -0.10 | 0.66 | 1.37 | 1.87 |

(*) "Le crédit d'impôt unitaire est déterminé à la date du paiement en application de l'instruction fiscale du 04/03/93 (Ints.4 K-1-93). Les montants théoriques, calculés selon les règles applicables aux personnes physiques, sont ici présentés à titre indicatif. "L'instruction 4 J-2-99 du 08/11/99 précise par ailleurs que les bénéficiaires d'avoir fiscal autres que les personnes physiques calculent sous leur responsabilité le montant des avoirs fiscaux auxquels ils ont droit."

Inventaire des instruments financiers au 29 Septembre 2023

| Eléments d'actifs et libellé des valeurs | Quantité | Cours | Devise cotation | Valeur actuelle | % arrondi de l'actif net |
|---|------------|--------|--------------------|----------------------|--------------------------------|
| Actions et valeurs assimilées | | | | 49,923,649.17 | 96.55 |
| Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé | | | | 49,923,649.17 | 96.55 |
| ALLIANZ SE-REG | 1,665.00 | 225.70 | EUR | 375,790.51 | 0.73 |
| ARCELORMITTAL | 47,715.00 | 23.77 | EUR | 1,134,424.13 | 2.19 |
| ATOS SE | 59,195.00 | 6.61 | EUR | 391,160.56 | 0.76 |
| BOUYGUES SA | 34,315.00 | 33.14 | EUR | 1,137,199.10 | 2.20 |
| CNH INDUSTRIAL NV | 77,645.00 | 11.54 | EUR | 896,023.30 | 1.73 |
| CONTINENTAL AG | 19,414.00 | 66.76 | EUR | 1,296,078.64 | 2.51 |
| COVESTRO AG | 31,884.00 | 51.06 | EUR | 1,627,997.04 | 3.15 |
| DAIMLER TRUCK HOLDING AG | 42,340.00 | 32.82 | EUR | 1,389,598.80 | 2.69 |
| DANONE | 18,237.00 | 52.26 | EUR | 953,065.62 | 1.84 |
| DEUTSCHE TELEKOM AG-REG | 70,064.00 | 19.87 | EUR | 1,392,031.55 | 2.69 |
| EXOR NV | 19,573.00 | 83.94 | EUR | 1,642,957.62 | 3.18 |
| FRESENIUS SE & CO KGAA | 48,130.00 | 29.46 | EUR | 1,417,909.80 | 2.74 |
| HEIDELBERG MATERIALS AG | 24,189.00 | 73.52 | EUR | 1,778,375.28 | 3.44 |
| IMERYS SA | 45,299.00 | 28.00 | EUR | 1,268,372.00 | 2.45 |
| LANXESS AG | 34,123.00 | 24.05 | EUR | 820,658.15 | 1.59 |
| LEONARDO SPA | 216,980.00 | 13.66 | EUR | 2,963,946.80 | 5.73 |
| LOREAL | 2,982.00 | 393.20 | EUR | 1,172,522.40 | 2.27 |
| M6-METROPOLE TELEVISION | 145,460.00 | 11.98 | EUR | 1,742,610.80 | 3.37 |
| MERCEDES-BENZ GROUP AG | 30,770.00 | 65.89 | EUR | 2,027,435.30 | 3.92 |
| MERCK KGAA | 826.00 | 158.15 | EUR | 130,631.90 | 0.25 |
| OMV AG | 30,285.00 | 45.32 | EUR | 1,372,516.20 | 2.65 |
| ORANGE | 208,416.00 | 10.86 | EUR | 2,263,397.76 | 4.38 |
| PLASTIC OMNIUM | 51,656.00 | 15.40 | EUR | 795,502.40 | 1.54 |
| PORSCHE AUTOMOBIL HLDG-PRF | 38,915.00 | 46.65 | EUR | 1,815,384.75 | 3.51 |
| SANOFI | 12,390.00 | 101.48 | EUR | 1,257,337.20 | 2.43 |
| SHELL PLC | 73,000.00 | 30.50 | EUR | 2,226,865.00 | 4.31 |
| SIGNIFY NV | 46,351.00 | 25.51 | EUR | 1,182,414.01 | 2.29 |
| SILTRONIC AG | 19,475.00 | 80.95 | EUR | 1,576,501.25 | 3.05 |
| STABILUS SE | 3,423.00 | 52.95 | EUR | 181,247.85 | 0.35 |
| STMICROELECTRONICS NV | 38,180.00 | 40.98 | EUR | 1,564,807.30 | 3.03 |
| STROEER SE + CO KGAA | 4,313.00 | 42.10 | EUR | 181,577.30 | 0.35 |
| TECHNIP ENERGIES NV | 107,040.00 | 23.57 | EUR | 2,522,932.80 | 4.88 |
| TOTALENERGIES SE | 44,709.00 | 62.31 | EUR | 2,785,817.79 | 5.39 |

Inventaire des instruments financiers au 29 Septembre 2023

| Éléments d'actifs et libellé des valeurs | Quantité | Cours | Devise cotation | Valeur actuelle | % arrondi de l'actif net |
|--|-----------|--------|--------------------|----------------------|--------------------------------|
| TRATON SE | 60,110.00 | 19.80 | EUR | 1,190,178.00 | 2.30 |
| VALEO | 58,472.00 | 16.33 | EUR | 954,847.76 | 1.85 |
| VITESCO TECHNOLOGIES GROUP A | 16,158.00 | 76.75 | EUR | 1,240,126.50 | 2.40 |
| WACKER CHEMIE AG | 9,240.00 | 135.65 | EUR | 1,253,406.00 | 2.42 |
| Créances | | | | 33,084.66 | 0.06 |
| Dettes | | | | -498,923.53 | -0.96 |
| Dépôts | | | | - | - |
| Autres comptes financiers | | | | 2,249,016.14 | 4.35 |
| TOTAL ACTIF NET | | | EUR | 51,706,826.44 | 100.00 |