

# RAPPORT ANNUEL

Fonds commun de placement

## TIEPOLO EUROPE

Exercice du 01/01/2023 au 29/12/2023

- Rapport du Commissaire aux Comptes  
sur les comptes annuels
- Commentaire de gestion

## TIEPOLO EUROPE

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :  
Financière Tiepolo

7 rue de Tilsitt  
75017 Paris

### Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 29 décembre 2023

---

Aux porteurs de parts du FCP TIEPOLO EUROPE,

#### Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif TIEPOLO EUROPE constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 29 décembre 2023, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du FCP, à la fin de cet exercice.

#### Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

##### Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

## **Indépendance**

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 31 décembre 2022 à la date d'émission de notre rapport.

## **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les appréciations suivantes qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice.

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

## **Vérifications spécifiques**

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

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

## **Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels**

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

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

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme

significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du FCP à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier;

- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 04 mars 2024

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

*Stéphane Collas*  
Stéphane COLLAS

Forme juridique : FCP

## **L'objectif de gestion**

Cet OPCVM est géré activement et de manière discrétionnaire. Il n'est pas géré en référence à un indice.

Il a pour objectif de gestion la recherche, sur la durée de placement recommandée, d'une performance nette de frais fixes de gestion supérieure à 5,65% l'an, en s'exposant aux marchés des actions de l'Union Européenne.

La méthode de gestion de sélection de valeurs (dite « stock-picking ») retenue ne permet pas une comparaison directe avec un indicateur de marché prédéfini.

## **Stratégie d'investissement**

Afin de réaliser l'objectif de gestion, le gérant focalise son attention sur les qualités propres des entreprises et leurs perspectives de développement en fonction des données macroéconomiques et financières qu'il aura recueillies en adéquation avec les tendances globales des marchés (approche « bottom-up»). Attentif à la vie des sociétés, il suit une politique de gestion sélective et opportuniste qui repose sur une analyse fondamentale, réalisée par la société de gestion, de sociétés jugées performantes (structure bilancielle, retour sur capitaux propres, cash-flow, qualité des dirigeants.) qui permettra de délimiter un univers d'actions jugées sous-évaluées par les marchés boursiers au regard de la valeur intrinsèque et des perspectives de croissance qu'elles représentent.

Pour la sélection et le suivi des titres de taux, la société de gestion ne recourt pas exclusivement ou mécaniquement aux agences de notation. Elle privilégie sa propre analyse de crédit qui sert de fondement aux décisions de gestion prises dans l'intérêt des porteurs.

L'OPCVM s'engage à respecter les fourchettes d'exposition sur l'actif net suivantes :

De 60% à 100% sur les marchés d'actions, de toutes zones géographiques, de toutes capitalisations, de tous les secteurs, dont :

- 60% minimum sur les marchés des actions des pays de l'Union Européenne,
- de 0% à 20 % aux marchés des actions de petite capitalisation (inférieur à 5 Milliards d'euros),
- de 0% à 10% aux marchés des actions de pays hors Union Européenne,

De 0% à 40% en instruments de taux souverains hors obligations convertibles, du secteur public et privé, de toutes zones géographiques, de toutes notations selon l'analyse de la société de gestion ou celle des agences de notation et/ou non notés dont :

- de 0% à 10% en instruments de taux spéculatifs, c'est-à-dire dont les émetteurs ont une notation inférieure à BBB- ou Baa3 ou jugées équivalentes par la société de gestion ou non notés.

La fourchette de sensibilité de la partie exposée au risque de taux d'intérêt est comprise entre 0 et +5.

De 0% à 20% sur le marché des obligations convertibles, dont les actions sous-jacentes pourront être de toutes capitalisations, de tous secteurs économiques, de toutes zones géographiques.

De 0% à 100% au risque de change sur des devises de l'Union Européenne et de 0% à 10% au risque de change sur des devises hors Union Européenne.

Les titres éligibles au PEA représentent en permanence 75% minimum de l'actif de l'OPCVM.

Il peut être investi :

- en actions,
- en titres de créance et instruments du marché monétaire,
- jusqu'à 10% de son actif net en OPCVM de droit français ou étranger, en Fonds d'investissement à vocation générale de droit français et européen ouverts à une clientèle non professionnelle, et répondant aux quatre conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier.

# COMMENTAIRE DE GESTION

## Information importante :

En date du 9 janvier 2023, le FCP Tiepolo Europe a été absorbé par le FCP Tiepolo Sélection PEA. Ce dernier a ensuite fait l'objet d'un changement de dénomination et s'appelle désormais Tiepolo Europe.

## Politique de gestion :

Dans la foulée du 1<sup>er</sup> semestre qui avait été très positif, l'été avait bien commencé sur les marchés financiers et la confiance semblait assez bien établie pour le reste de l'année. Las ! Dès le mois d'août, de nouvelles craintes de hausses des taux d'intérêt cumulées à des annonces de possibles faillites de sociétés immobilières chinoises ont suscité l'inquiétude de nombreux investisseurs, entraînant les marchés financiers dans une spirale de baisse aussi forte que soudaine. Le début de la guerre entre Israël et le Hamas, le 6 octobre, a fini de les convaincre que l'équilibre mondial était fragile.

C'est donc un véritable trou d'air, pour ne pas dire un mini krach boursier, qu'ont vécu les marchés entre août et fin octobre.

Résignés à supporter les tensions géopolitiques (la guerre en Ukraine va entrer dans sa 3<sup>ème</sup> année...), les investisseurs se sont rapidement concentrés sur les perspectives macro et micro-économiques. La force de l'économie et la vigueur des résultats d'une large majorité de sociétés cotées qui sont restés bons, souvent même meilleurs que prévus, ont donc pris les inquiets à contre-pieds à partir du 1<sup>er</sup> novembre. Certains sujets apparaissant en effet moins sombres.

Le combat contre l'inflation est en passe d'être remporté par les banques centrales et, au final, les hausses de taux à répétition semblent être terminées. Il faut dire qu'elles n'avaient jamais été aussi rapides depuis plus de 30 ans...

La récession tant annoncée n'a également pas été confirmée, à l'exception notable de l'Allemagne. Dans de nombreux pays, aux Etats-Unis (+2,4% attendus) et même en Chine (supérieure à +5%) qui inquiétait tant au début de l'été, la croissance économique 2023 sera supérieure aux prévisions.

L'année a donc été atypique à plus d'un titre. Marquée par plusieurs périodes de forte volatilité suivies par des temps de calme plat sur les marchés, elle a vu s'effondrer de plus de 33% le nombre d'introductions en bourse pour des volumes au plus bas depuis 2009 (123,3 Mds \$). Les rares qui ont eu lieu n'ont généralement pas été couronnées de succès.

Les prix de l'énergie ont également connu une grande volatilité. Le baril de Brent a ainsi évolué entre 70\$ et 90 \$ mais termine en baisse de 8% (en dollar) sur l'année.

Paradoxalement, le dollar a souffert de la vigueur de l'économie américaine mais aussi de la baisse des taux d'intérêt après un pic atteint sur l'emprunt à 10 ans à plus de 5%. Il accuse, sur l'année, un recul de presque 4% contre l'euro.

Les derniers mois de l'année ont donc vu les marchés financiers reprendre une tendance haussière, tant du côté des obligations (hausse annuelle des indices monétaires et obligataires comprises entre 4 et 12%) qui ont bénéficié à plein de la stabilisation des taux d'intérêt que pour les actions qui finissent l'année proches de leurs points hauts.

Au titre de l'exercice 2023, le FCP Tiepolo Europe Part R affiche une hausse de 13,84% avec une Valeur Liquidative (VL) de 13,03 € au 29/12/2023.

La Part I du FCP Tiepolo Europe a clôturé l'année 2023 avec une VL de 1081,12€ (+14,2%).

### Que faut-il attendre pour 2024 ?

Des points négatifs persistent. Les tensions géopolitiques vont probablement rester importantes. Outre l'Ukraine et le Moyen-Orient, les zones à risque sont nombreuses. Une invasion de Taïwan, l'atelier technologique du monde, par la Chine est dans tous les esprits mais il serait hautement préférable qu'elle n'arrivât pas...

Les risques climatiques demeurent préoccupants et imposent toujours plus de nouvelles normes environnementales qui pèsent sur les Etats et les entreprises. Les besoins en investissements sont immenses et nécessitent des efforts très lourds. Le niveau d'endettement de la plupart des Etats occidentaux reste trop élevé et devra, à terme, faire l'objet de choix stratégiques courageux. On ne semble cependant pas aller dans cette direction.

L'année 2024 sera électorale. Plus de 70 élections sont effectivement prévues partout dans le monde. Les élections présidentielles aux Etats-Unis de novembre prochain en seront le point d'orgue. La première puissance économique et politique mondiale sera-t-elle capable de proposer autre chose qu'un duel *Trump-Biden* qui ne fait pas vraiment rêver ? Espérons-le !

Il faut donc s'attendre à un niveau de volatilité des marchés élevé ce qui semble être une donnée avec laquelle les investisseurs doivent désormais apprendre à vivre.

Certains points plus positifs peuvent être mis en avant. Du côté de la Chine, les mesures de soutien se sont multipliées et pourraient permettre une nouvelle année de croissance assez forte dont le monde entier a besoin.

L'inflation va continuer à reculer et la consommation des ménages pourrait progresser grâce à un début de hausse du pouvoir d'achat.

Il est ainsi envisageable, même si elle restera encore assez faible, que la croissance économique mondiale reparte à la hausse. Les profits des entreprises devraient rester robustes. Le consensus des analystes prévoit, ce jour, une progression des résultats pour 2024 de l'ordre de +11% pour les entreprises nord-américaines et de +6% pour leurs homologues européennes.

Après une année morose sur le plan des opérations financières (voir ci-dessus), les spécialistes s'attendent à une reprise en 2024. Il faut dire que les niveaux de valorisation sont redevenus attractifs (notamment sur les petites et moyennes valeurs) et que la stabilisation des taux d'intérêt va rendre le crédit moins cher et plus facile. Un point de

blocage très marqué aux conséquences néfastes pour toute l'économie avait été atteint. Le retour à un système plus fluide est une excellente nouvelle et des baisses de taux d'intérêt semblent possibles en 2024.

2023 restera celle de l'avènement de l'Intelligence Artificielle (IA). C'est toute notre économie et même nos modes de vies qui sont désormais concernés par ce qui apparaît comme la nouvelle révolution industrielle. Nous n'en sommes qu'au début et, en 2024, l'IA va continuer d'entrer dans notre quotidien. En matière de gestion de portefeuilles, elle peut sûrement permettre d'améliorer certains processus de recherche et d'analyse financière, et contribuer ainsi à l'amélioration des performances sur le long terme.

C'est ce à quoi nous nous employons chez Tiepolo, prêts pour ces changements, conscients des défis qui se présentent mais convaincus que la sélection et la gestion active de sociétés de qualité aux bilans solides et aux *business-model* éprouvés restera porteuse de fruits positifs sur le long terme.

### **Politique de rémunération :**

Financière Tiepolo a mis en place une politique et des pratiques de rémunération appelée Politique de Rémunération en vue d'assurer une gestion saine et efficace des risques qu'elle a décidé de rendre applicable aux personnels identifiés comme preneurs de risques afin de prévenir, gérer et éviter les situations de conflits d'intérêts et les risques incompatibles ou inconsidérés au regard de l'intérêt des investisseurs des fonds gérés par la société.

L'ensemble des principes directeurs de la Politique de Rémunérations ainsi que leurs mises en œuvre sont détaillés et mis à jour sur le site internet de la société de gestion dans la rubrique informations légales : Politique de Rémunération.

Elle est accessible ici : [www.tiepolo.fr/Informations Légales](http://www.tiepolo.fr/Informations_Légales)

Une version papier de la politique de rémunération est disponible gratuitement sur simple demande auprès de Financière Tiepolo : 7 rue de Tilsitt, 75017 Paris - Tél : 01 45 61 78 78.

Le montant total des rémunérations versées en 2023 s'est élevé à 3.3 millions €. Ce montant se répartit comme suit :

Année 2023	
Collaborateurs	29
Salaires fixes	2 153 058,00
Rémunération variable	1 518 200,00
Rémunération totale	3 671 258,00
> dont preneurs de risque	2 234 536,00
> dont non preneurs de risques	1 436 722,00

### **Mouvements intervenus dans la composition du portefeuille**

Vous trouverez ci-dessous la liste des principaux mouvements (achats et ventes de titres) intervenus dans la composition du FPC Tiepolo Europe.

ISIN	Libellé de la valeur	Achat en EUR
DK0060534915	NOVO NORDISK CL.B DIV.	1 588 555,29
NL0010273215	ASML HOLDING	1 322 322,18
NL0011585146	FERRARI	1 251 489,47
CH0038863350	NESTLE NOM.	966 390,03
GB0009895292	ASTRAZENECA	923 822,84
ES0144580Y14	IBERDROLA	801 378,90
DE000SYM9999	SYMRISE	793 384,43
FR0000120321	L'OREAL	635 714,08
CH0432492467	ALCON	608 976,83
DE000SHL1006	SIEMENS HEALTH.AG NA O.N.	606 023,80
IE00BZ12WP82	LINDE PLC EO 0,001	587 060,50
DK0010219153	ROCKWOOL S.B	571 379,88
NL0010801007	IMCD	526 559,81
DE0007164600	SAP	503 574,28
DE0008430026	MUNCHENER RUCKVERSICHERUNGS	425 750,97

ISIN	Libellé de la valeur	Vente en EUR
FR0012435121	ELIS	1 111 021,30
CH0010645932	GIVAUDAN NOM.	863 258,90
IE000S9YS762	LINDE	78 653,96
	LINDE PLC EO -,001	777 594,98
FR0010340141	AEROPORTS DE PARIS	827 331,12
FR0000124141	VEOLIA ENVIRONNEMENT	826 193,40
FR0013258662	ALD	781 613,98
GB00BP6MXD84	SHELL	744 839,60
NL0012969182	ADYEN	705 525,48
FR0000120073	AIR LIQUIDE	606 363,06
FR0013227113	SOITEC REGROUPEMENT	576 134,52
FR0011981968	WORLDLINE	543 914,86
FR0000120693	PERNOD RICARD	501 197,98
FR0000121667	ESSILORLUXOTTICA	457 554,27
DE000A0D9PT0	MTU AERO ENGINES	456 367,22
FR0012757854	SPIE	443 329,60

**Informations concernant la prise en compte des risques en matière de notation ESG au niveau de l'OPC et classification de l'OPC selon le Règlement SFDR :**

Les investissements sous-jacents à ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental tels que définis par le Règlement (UE) 2020/852.

Conformément à la stratégie de gestion figurant dans le prospectus, le fonds a été investi à plus de 75% en titres éligibles au PEA.

## **Transparence Des Opérations De Financement Sur Titres (SFTR)**

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

# RAPPORT COMPTABLE AU 29/12/2023

## **TIEPOLO EUROPE**

# INFORMATIONS JURIDIQUES

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

## **Commission de mouvement et frais d'intermédiation**

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation prévu à l'article 314-82 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers est disponible sur le site internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

## **Politique du gestionnaire en matière de droit de vote**

Conformément aux articles 314-100 à 314-102 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers, les informations concernant la politique de vote et le compte-rendu de celle-ci sont disponibles sur le site Internet de la société de gestion et/ou à son siège social.

## **Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties**

La sélection et l'évaluation des intermédiaires font l'objet de procédures contrôlées.

Toute entrée en relation est examinée, agréée par un comité ad hoc avant d'être validée par la Direction.

L'évaluation est au minimum annuelle et prend en compte plusieurs critères liés en premier lieu à la qualité de l'exécution (prix d'exécution, délais de traitement, bon dénouement des opérations...) et à la pertinence des prestations de recherche (analyses financière, technique et économique, bien-fondé des recommandations...).

## **Information relative aux modalités de calcul du risque global**

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

## **Evènements intervenus au cours de la période**

01/01/2023 Caractéristiques de gestion : Modification de l'objectif de gestion de la Part I : Il a pour objectif de gestion la recherche, sur la durée de placement recommandée, d'une performance nette de frais fixes de gestion supérieure à 5,65% l'an, en s'exposant aux marchés des actions de l'Union Européenne [.] contre 5% actuellement.

09/01/2023 Caractéristiques juridiques : Le fonds se nomme désormais TIEPOLO EUROPE

17/03/2023 Caractéristiques parts (hors frais) : L'ajout d'une mention précisant qu'une division de la VL par 10 de la part R interviendra le 17/03/2023

17/03/2023 Caractéristiques de gestion : L'ajout d'information précisant que le fonds prend en compte les principales incidences négatives (article 7 du règlement UE 2019/2088)

## BILAN ACTIF

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>55 128 241,46</b>	<b>17 049 348,78</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>51 737 922,26</b>	<b>15 592 258,66</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	51 737 922,26	15 221 765,86
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	370 492,80
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>3 390 319,20</b>	<b>1 457 090,12</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	3 390 319,20	1 457 090,12
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>28 009,80</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres	28 009,80	0,00
<b>Comptes financiers</b>	<b>420 147,09</b>	<b>58 977,01</b>
<b>Liquidités</b>	<b>420 147,09</b>	<b>58 977,01</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>55 576 398,35</b>	<b>17 108 325,79</b>

## BILAN PASSIF

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	55 972 615,79	16 473 410,56
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	0,00	0,00
<b>Report à nouveau (a)</b>	0,00	0,00
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)</b>	-688 303,43	557 943,10
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	207 674,03	55 575,20
<b>Total des capitaux propres</b>	55 491 986,39	17 086 928,86
(= Montant représentatif de l'actif net)		
<b>Instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Contrats financiers</b>	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	84 411,96	21 396,93
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	0,00	0,00
<b>Autres</b>	84 411,96	21 396,93
<b>Comptes financiers</b>	0,00	0,00
<b>Concours bancaires courants</b>	0,00	0,00
<b>Emprunts</b>	0,00	0,00
<b>Total du passif</b>	55 576 398,35	17 108 325,79

(a) Y compris comptes de régularisations

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

## HORS-BILAN

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## COMPTE DE RESULTAT

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	964 439,62	327 399,32
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
<b>TOTAL (I)</b>	<b>964 439,62</b>	<b>327 399,32</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	1 474,29
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>0,00</b>	<b>1 474,29</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>964 439,62</b>	<b>325 925,03</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	771 968,48	269 283,13
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>192 471,14</b>	<b>56 641,90</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	15 202,89	-1 066,70
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>207 674,03</b>	<b>55 575,20</b>

# REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

## **Comptabilisation des revenus**

Les comptes financiers sont enregistrés pour leur montant, majoré, le cas échéant, des intérêts courus qui s'y rattachent.

L'OPC comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

## **Comptabilisation des entrées et sorties en portefeuille**

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPC est effectuée frais exclus.

## **Affectation des sommes distribuables**

Part R :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

Part I :

Pour les revenus : capitalisation totale

Pour les plus ou moins-values : capitalisation totale

## **Frais de gestion et de fonctionnement**

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

**Frais de gestion fixes (taux maximum)**

		Frais de gestion fixes	Assiette
R	FR0012768844	1,5 % TTC taux maximum dont frais de gestion financière : 0 % dont frais de fonctionnement et autres services : 0 %	Actif net
I	FR001400C3Q1	0,85 % TTC taux maximum dont frais de gestion financière : 0 % dont frais de fonctionnement et autres services : 0 %	Actif net

**Frais de gestion indirects (sur OPC)**

		Frais de gestion indirects
R	FR0012768844	Néant
I	FR001400C3Q1	Néant

**Commission de surperformance****Part FR0012768844 R**

10% de la performance au-delà d'une performance nette de frais fixes de gestion de 5% l'an.

A partir du 01/01/2022, une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans

(1) La commission de surperformance est calculée selon la méthode indiquée.

(2) Elle est calculée sur la base d'un actif net de tous coûts avant frais de gestion variables.

Le supplément de performance auquel s'applique le taux de 10% TTC représente la différence entre :

- Le niveau de valeur liquidative de l'OPC avant prise en compte de la provision de commission de surperformance ; et

- La valeur d'un actif de référence ayant réalisé une performance de 5 % l'an et enregistrant les mêmes variations liées aux souscriptions/rachats que l'OPC.

La progression de la valeur liquidative de la part de l'OPC est comparée à une hausse annuelle de 5 %, en linéaire, prorata temporis. (Après imputation des frais fixes de gestion).

(3) A compter de l'exercice du fonds ouvert le 01/01/2022, toute sous-performance du fonds par rapport au taux de référence est compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. A cette fin, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans glissants est mise en place, avec une remise à zéro du calcul à chaque prélèvement de la commission de surperformance.

(4) A chaque établissement de valeur liquidative :

- En cas de surperformance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une dotation est provisionnée.

- En cas de sous-performance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une reprise de provision est effectuée dans la limite des provisions disponibles.

(5) La commission de surperformance sur les rachats effectués en cours d'exercice est définitivement acquise à la société de gestion.

(6) En cas de surperformance sur la période d'observation, la commission est payable sur la dernière valeur liquidative de l'exercice.

(7) Elle est potentiellement acquise pour la première fois à la société de gestion au 31/12/2022 selon ces modalités.

**Part FR001400C3Q1 I**

10% de la performance au-delà d'une performance nette de frais fixes de gestion de 5% l'an.

A partir du 01/01/2022, une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans.

(1) La commission de surperformance est calculée selon la méthode indiquée.

(2) Elle est calculée sur la base d'un actif net de tous coûts avant frais de gestion variables.

Le supplément de performance auquel s'applique le taux de 10% TTC représente la différence entre :

- Le niveau de valeur liquidative de l'OPC avant prise en compte de la provision de commission de surperformance ; et

- La valeur d'un actif de référence ayant réalisé une performance de 5 % l'an et enregistrant les mêmes variations liées aux souscriptions/rachats que l'OPC.

La progression de la valeur liquidative de la part de l'OPC est comparée à une hausse annuelle de 5 %, en linéaire, prorata temporis. (Après imputation des frais fixes de gestion).

(3) A compter de l'exercice du fonds ouvert le 01/01/2022, toute sous-performance du fonds par rapport au taux de référence est compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles. A cette fin, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans glissants est mise en place, avec une remise à zéro du calcul à chaque prélèvement de la commission de surperformance

(4) A chaque établissement de valeur liquidative :

- En cas de surperformance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une dotation est provisionnée.

- En cas de sous-performance par rapport au seuil de déclenchement de la surperformance, une reprise de provision est effectuée dans la limite des provisions disponibles.

(5) La commission de surperformance sur les rachats effectués en cours d'exercice est définitivement acquise à la société de gestion.

(6) En cas de surperformance sur la période d'observation, la commission est payable sur la dernière valeur liquidative de l'exercice.

(7) Elle est potentiellement acquise pour la première fois à la société de gestion au 31/12/2022 selon ces modalités.

Le tableau ci-dessous énonce ces principes sur des hypothèses de performances présentées à titre d'exemple, sur une durée de 19 ans :

	Sur / Sous performance Nette*	Sous performance à compenser l'année suivante	Paiement de la commission de surperformance
ANNEE 1	5%	0%	OUI
ANNEE 2	0%	0%	NON
ANNEE 3	-5%	-5%	NON
ANNEE 4	3%	-2%	NON
ANNEE 5	2%	0%	NON
ANNEE 6	5%	0%	OUI
ANNEE 7	5%	0%	OUI
ANNEE 8	-10%	-10%	NON
ANNEE 9	2%	-8%	NON
ANNEE 10	2%	-6%	NON
ANNEE 11	2%	-4%	NON
ANNEE 12	0%	0%**	NON
ANNEE 13	2%	0%	OUI
ANNEE 14	-6%	-6%	NON
ANNEE 15	2%	-4%	NON
ANNEE 16	2%	-2%	NON
ANNEE 17	-4%	-6%	NON
ANNEE 18	0%	-4%***	NON
ANNEE 19	5%	0%	OUI

#### Notes relatives à l'exemple :

\*La sur/sous performance nette se définit ici comme étant la performance du fonds au-delà/en-deçà du taux de référence.

\*\*La sous-performance de l'année 12 à reporter à l'année suivante (ANNEE 13) est de 0 % (et non de -4 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 8 qui n'a pas encore été compensée (-4 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée (la sous-performance de l'année 8 est compensée jusqu'à l'année 12).

\*\*\*La sous-performance de l'année 18 à reporter à l'année suivante (ANNEE 19) est de -4 % (et non de -6 %) car la sous-performance résiduelle de l'année 14 qui n'a pas encore été compensée (-2 %) n'est plus pertinente dans la mesure où la période de cinq ans est écoulée (la sous-performance de l'année 14 est compensée jusqu'à l'année 18)

#### Rétrocessions

La politique de comptabilisation de rétrocessions de frais de gestion sur OPC cibles détenus est décidée par la société de gestion.

Ces rétrocessions sont comptabilisées en déduction des commissions de gestion. Les frais effectivement supportés par le fonds figurent dans le tableau « FRAIS DE GESTION SUPPORTÉS PAR L'OPC ». Les frais de gestion sont calculés sur l'actif net moyen à chaque valeur liquidative et couvrent les frais de la gestion financière, administrative, la valorisation, le coût du dépositaire, les honoraires des commissaires aux comptes... Ils ne comprennent pas les frais de transaction.

#### Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Commissions de mouvement	Clé de répartition (en %)		
	SDG	Dépositaire	Autres prestataires
0.36% TTC Maximum Dépositaire En % TTC : - Actions, ETF, warrants, Obligations, bons de souscription : • 0,075 % Minimum 5€ France, Belgique et Pays-Bas • 0.075% Minimum 25€ pour les autres Pays - OPC : • France / admis Euroclear : 15€ • Etranger : 40 € • Offshore : 150 € - TCN, titres négociables à court terme : • France 20€ • Autres Pays 40 € - Marchés à terme : • MONEP Futures: 1.50 €/lot • CME-CBOT US: 1.5 \$/lot Société de gestion En % TTC : - Actions, ETF, warrants, Obligations, bons de souscription : • 0,225 % Minimum 10€ France, Belgique et Pays-Bas • 0.225% Minimum 25€ pour les autres Pays - Marchés à terme : • MONEP Futures 3 €/lot • CME-CBOT US: 2 \$/lot Prélèvement sur chaque transaction			

## Méthode de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM, du FIA sont évalués selon les principes suivants :

### **Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :**

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

### **Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :**

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation asiatiques : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation australiennes : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation nord-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

Places de cotation sud-américaines : Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

**Titres d'OPCVM, de FIA ou de fond d'investissement en portefeuille :**

Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

**Parts d'organismes de Titrisation :**

Evaluation au dernier cours de bourse du jour pour les organismes de titrisation cotés sur les marchés européens.

**Acquisitions temporaires de titres :**

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois.
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

**Cessions temporaires de titres :**

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par l'OPCVM, FIA à l'issue du contrat de prêt.

**Valeurs mobilières non cotées :**

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

**Titres de créances négociables :**

Les TCN sont valorisés à la valeur de marché.

Valeur de marché retenue :

- BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

- Autres TCN :

Pour les TCN faisant l'objet de cotation régulière : le taux de rendement ou les cours utilisés sont ceux constatés chaque jour sur le marché.

Pour les titres sans cotation régulière ou réaliste : application d'une méthode actuarielle avec utilisation du taux de rendement d'une courbe de taux de référence corrigé d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur (spread de crédit ou autre).

**Contrats à terme fermes :**

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents. Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

- Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.
- Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

**Options :**

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

- Options cotées sur des Places européennes : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.
- Options cotées sur des Places nord-américaines : Dernier cours du jour ou cours de compensation du jour.

**Opérations d'échanges (swaps) :**

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.
- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice est réalisé au prix donné par la contrepartie, la société de gestion réalise de manière indépendante un contrôle de cette évaluation.
- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.

**Contrats de change à terme :**

Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, du FIA par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

**Méthode d'évaluation des engagements hors bilan**

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal. Les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

## **Description des garanties reçues ou données**

### **Garantie reçue :**

Néant

### **Garantie donnée :**

Néant

### **Informations complémentaires**

Les frais liés à la recherche conformément aux dispositions du règlement général de l'AMF peuvent être facturés à l'OPCVM, lorsque ces frais ne sont pas payés à partir des ressources propres de la société de gestion.

## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	29/12/2023	30/12/2022
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>17 086 928,86</b>	<b>22 491 437,81</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	39 352 193,71	727 576,62
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-6 233 894,21	-1 308 704,28
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 530 018,89	1 570 757,47
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-2 069 383,05	-906 812,91
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-161 025,01	-76 608,96
Différences de change	-1 916,74	0,00
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	5 798 153,56	-5 467 358,79
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	6 556 255,64	758 102,08
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	758 102,08	6 225 460,87
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	192 471,14	56 641,90
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments*	-1 560,76	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>55 491 986,39</b>	<b>17 086 928,86</b>

\*Résultat de la fusion absorption de TIEPOLO EUROPE et TIEPOLO SELECTION PEA

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE  
D'INSTRUMENT**

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
Obligations et valeurs assimilées		
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Titres de créances		
<b>TOTAL Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a l'achat		
<b>TOTAL Operations contractuelles a l'achat</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
Cessions		
<b>TOTAL Cessions</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Operations contractuelles a la vente		
<b>TOTAL Operations contractuelles a la vente</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS BILAN</b>		
Opérations de couverture		
<b>TOTAL Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres opérations		
<b>TOTAL Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## VENTILATION PAR NATURE DE TAUX DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	420 147,09	0,76	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

## VENTILATION PAR MATURETE RESIDUELLE 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	%
<b>Actif</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	420 147,09	0,76	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	<b>Devise 1</b>	<b>%</b>	<b>Devise2</b>	<b>%</b>	<b>Devise 3</b>	<b>%</b>	<b>Autre(s)</b>	<b>%</b>
	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>	<b>USD</b>		<b>devise(s)</b>	
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	2 838 374,03	5,11	1 967 913,97	3,55	1 674 089,67	3,02	2 492 379,59	4,49
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créance	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

**VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE**

	<b>29/12/2023</b>
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

**VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE**

	<b>29/12/2023</b>
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

**INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE**

	<b>ISIN</b>	<b>LIBELLE</b>	<b>29/12/2023</b>
Actions			<b>0,00</b>
Obligations			<b>0,00</b>
TCN			<b>0,00</b>
OPC			<b>0,00</b>
Contrats financiers			<b>0,00</b>
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>0,00</b>

**TABLEAUX D’AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice</b>						
	<b>Date</b>	<b>Part</b>	<b>Montant total</b>	<b>Montant unitaire</b>	<b>Crédits d'impôt totaux</b>	<b>Crédits d'impôt unitaire</b>
<b>Total acomptes</b>			<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice</b>				
	<b>Date</b>	<b>Part</b>	<b>Montant total</b>	<b>Montant unitaire</b>
<b>Total acomptes</b>			<b>0</b>	<b>0</b>

<b>Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat</b>	<b>29/12/2023</b>	<b>30/12/2022</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	207 674,03	55 575,20
<b>Total</b>	<b>207 674,03</b>	<b>55 575,20</b>

	<b>29/12/2023</b>	<b>30/12/2022</b>
<b>C1 PART CAPI R</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	175 598,23	55 673,51
<b>Total</b>	<b>175 598,23</b>	<b>55 673,51</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

	<b>29/12/2023</b>	<b>30/12/2022</b>
<b>C2 PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	32 075,80	-98,31
<b>Total</b>	<b>32 075,80</b>	<b>-98,31</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2023	30/12/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-688 303,43	557 943,10
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-688 303,43</b>	<b>557 943,10</b>

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2023	30/12/2022
<b>C1 PART CAPI R</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-621 124,41	557 698,66
<b>Total</b>	<b>-621 124,41</b>	<b>557 698,66</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	29/12/2023	30/12/2022
<b>C2 PART CAPI I</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-67 179,02	244,44
<b>Total</b>	<b>-67 179,02</b>	<b>244,44</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	0,00	0,00
Distribution unitaire	0,00	0,00

**TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) €	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes €
31/12/2019	C1 PART CAPI C	14 592 554,64	118 116,00	123,54	0,00	0,00	0,00	-4,97
31/12/2020	C1 PART CAPI C	18 257 766,55	147 700,00	123,61	0,00	0,00	0,00	-1,87
31/12/2021	C1 PART CAPI C	22 491 437,81	154 175,00	145,88	0,00	0,00	0,00	0,96
30/12/2022	C1 PART CAPI R	16 850 251,24	147 188,00	114,481	0,00	0,00	0,00	4,16
30/12/2022	C2 PART CAPI I	236 677,62	250,00	946,7104	0,00	0,00	0,00	0,58
29/12/2023	C1 PART CAPI R	50 096 586,72	3 844 067,6346	13,0321	0,00	0,00	0,00	-0,11
29/12/2023	C2 PART CAPI I	5 395 399,67	4 990,565	1 081,12	0,00	0,00	0,00	-7,03

## SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
C1 PART CAPI R		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	4 382 763,58100	33 251 157,16
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-685 884,08370	-4 805 654,05
Solde net des Souscriptions/Rachats	3 696 879,49730	28 445 503,11
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	<b>3 844 067,63460</b>	

	En quantité	En montant
C2 PART CAPI I		
Parts ou Actions Souscrites durant l'exercice	6 134,53930	6 101 036,55
Parts ou Actions Rachetées durant l'exercice	-1 393,97430	-1 428 240,16
Solde net des Souscriptions/Rachats	4 740,56500	4 672 796,39
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	<b>4 990,56500</b>	

## COMMISSIONS

	<b>En montant</b>
<b>C1 PART CAPI R</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	443,17
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	443,17
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	443,17
Montant des commissions de souscription rétrocédées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocédées	443,17
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

	<b>En montant</b>
<b>C2 PART CAPI I</b>	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocédées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocédées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

**FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC**

	<b>29/12/2023</b>
FR0012768844 C1 PART CAPI R	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	1,50
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	703 263,14
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,00
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	0,00
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

	<b>29/12/2023</b>
FR001400C3Q1 C2 PART CAPI I	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	0,85
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	47 130,02
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,39
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	21 575,32
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

## CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	29/12/2023
Créances	SRD et réglemens différés	28 009,80
<b>Total des créances</b>		<b>28 009,80</b>
Dettes	Frais de gestion	84 411,96
<b>Total des dettes</b>		<b>84 411,96</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-56 402,16</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>55 128 241,46</b>	<b>99,34</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	51 737 922,26	93,23
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	3 390 319,20	6,11
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>28 009,80</b>	<b>0,05</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-84 411,96</b>	<b>-0,15</b>
<b>CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>420 147,09</b>	<b>0,76</b>
DISPONIBILITES	420 147,09	0,76
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
<b>ACTIF NET</b>	<b>55 491 986,39</b>	<b>100,00</b>

**PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>			<b>51 737 922,26</b>	<b>93,23</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé</b>			<b>51 737 922,26</b>	<b>93,23</b>
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)</b>			<b>51 737 922,26</b>	<b>93,23</b>
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>1 967 913,97</b>	<b>3,55</b>
CH0038863350 NESTLE NOM.	CHF	13 400	1 403 760,17	2,53
CH0432492467 ALCON	CHF	8 000	564 153,80	1,02
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>10 281 175,00</b>	<b>18,53</b>
DE0005313704 CARL ZEISS MEDITEC	EUR	7 000	691 880,00	1,25
DE0005552004 DEUTSCHE POST NOM.	EUR	32 000	1 435 360,00	2,59
DE0006452907 NEMETSCHEK	EUR	14 000	1 098 720,00	1,98
DE0007164600 SAP	EUR	10 500	1 464 540,00	2,64
DE0008430026 MUNCHENER RUCKVERSICHERUNGS	EUR	3 000	1 125 300,00	2,03
DE000A0D9PT0 MTU AERO ENGINES	EUR	4 300	839 575,00	1,51
DE000SHL1006 SIEMENS HEALTHINEERS	EUR	46 200	2 430 120,00	4,38
DE000SYM9999 SYMRISE	EUR	12 000	1 195 680,00	2,15
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>2 838 374,03</b>	<b>5,11</b>
DK0010219153 ROCKWOOL S.B	DKK	3 500	927 823,99	1,67
DK0062498333 NOVO NORDISK CL.B	DKK	20 400	1 910 550,04	3,44

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>830 900,00</b>	<b>1,50</b>
ES0144580Y14 IBERDROLA	EUR	70 000	830 900,00	1,50
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>1 178 100,00</b>	<b>2,12</b>
FI0009000277 TIETOEVRVY	EUR	24 000	516 960,00	0,93
FI0009000459 HUHTAMAKI	EUR	18 000	661 140,00	1,19
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>18 136 677,50</b>	<b>32,67</b>
FR0000035818 ESKER	EUR	3 400	542 640,00	0,98
FR0000052292 HERMES INTERNATIONAL	EUR	483	926 780,40	1,67
FR0000071946 ALTEN	EUR	5 000	673 000,00	1,21
FR0000120271 TOTALENERGIES SE	EUR	21 000	1 293 600,00	2,33
FR0000120321 L'OREAL	EUR	1 639	738 615,35	1,33
FR0000121972 SCHNEIDER ELECTRIC	EUR	8 700	1 581 486,00	2,85
FR0000124141 VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	25 000	714 000,00	1,29
FR0000125338 CAPGEMINI	EUR	13 000	2 453 750,00	4,42
FR0000125486 VINCI	EUR	6 943	789 419,10	1,42
FR0000127771 VIVENDI	EUR	74 000	716 024,00	1,29
FR0000130403 CHRISTIAN DIOR	EUR	4 100	2 900 750,00	5,21
FR0011149590 OREAL PRIME DE FIDELITE	EUR	320	144 208,00	0,26
FR0012757854 SPIE	EUR	38 000	1 075 400,00	1,94
FR0013326246 UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD UNIT	EUR	14 000	936 880,00	1,69

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0013451333 LA FRANCAISE DES JEUX FDJ	EUR	27 000	886 680,00	1,60
FR0014003TT8 DASSAULT SYSTEMES	EUR	26 000	1 150 110,00	2,07
FR001400ECA7 OREAL PRIME DE FIDELITE 2025	EUR	1 361	613 334,65	1,11
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>2 727 979,88</b>	<b>4,92</b>
GB0009895292 ASTRAZENECA	GBP	11 000	1 343 379,88	2,42
GB00BDCPN049 COCA-COLA EUROPACIFIC PARTNERS	EUR	23 000	1 384 600,00	2,50
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>1 674 089,67</b>	<b>3,02</b>
IE000S9YS762 LINDE	USD	4 500	1 674 089,67	3,02
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>2 065 200,00</b>	<b>3,72</b>
IT0003121677 CREDITO EMILIANO	EUR	110 000	884 400,00	1,59
IT0004729759 SESA	EUR	9 600	1 180 800,00	2,13
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>8 888 512,50</b>	<b>16,02</b>
NL0000235190 AIRBUS	EUR	7 000	978 460,00	1,76
NL0000395903 WOLTERS KLUWER	EUR	11 000	1 415 700,00	2,55
NL0010273215 ASML HOLDING	EUR	5 100	3 476 670,00	6,28
NL0010801007 IMCD	EUR	6 000	945 300,00	1,70
NL0011585146 FERRARI	EUR	4 400	1 342 880,00	2,42
NL00150001Q9 STELLANTIS	EUR	34 500	729 502,50	1,31
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>1 148 999,71</b>	<b>2,07</b>
SE0007100581 ASSA ABLOY B	SEK	44 000	1 148 999,71	2,07

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Titres d'OPC</b>			<b>3 390 319,20</b>	<b>6,11</b>
<b>TOTAL OPCVM et équivalents d'autres Etats membres de l'UE</b>			<b>3 390 319,20</b>	<b>6,11</b>
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>3 390 319,20</b>	<b>6,11</b>
FR0000009987 UNION + (IC)	EUR	17,378	3 390 319,20	6,11

**COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**

(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C1 : Information relative à la part à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

*(\*) Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*

**COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**

(selon l'article 158 du CGI)

Coupon de la part C2 : Information relative à la part à la part éligible à l'abattement de 40%		
	NET UNITAIRE	DEVISE
Dont montant éligible à l'abattement de 40% *		EUR

*(\*) Cet abattement ne concerne que les porteurs et actionnaires personnes physiques*