

**FCP de droit français**

**ROCHE-BRUNE PME 2024**

**RAPPORT ANNUEL**

au 30 décembre 2022

**Société de gestion : APICIL Asset Management  
Dépositaire : CACEIS Bank  
Commissaire aux comptes : DELOITTE & ASSOCIES**

APICIL Asset Management - 20 rue de la Baume - 75008 - Paris

## SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	6
3. Rapport de gestion	7
4. Informations réglementaires	12
5. Certification du Commissaire aux Comptes	17
6. Comptes de l'exercice	22

## OBJECTIF

Le présent document contient des informations essentielles sur le produit d'investissement. Il ne s'agit pas d'un document à caractère commercial. Ces informations vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste ce produit et quels risques, coûts, gains et pertes potentiels y sont associés, et de vous aider à le comparer à d'autres produits.

## PRODUIT

### Roche-Brune PME 2024 (FR0014004CS4)

**INITIATEUR :** APICIL Asset Management, société de gestion (« SGP ») appartenant au groupe APICIL

**SITE INTERNET :** [www.apicil-asset-management.com](http://www.apicil-asset-management.com)

**APPELEZ LE :** +33 (0)1 55 31 24 00 pour de plus amples informations sur ce produit.

L'Autorité des marchés financiers (« AMF ») est chargée du contrôle de APICIL Asset Management en ce qui concerne ce document d'informations clés.

Ce Produit est autorisé à la distribution en France.

**DATE DE PRODUCTION DU DOCUMENT :** 24 mars 2023.

## EN QUOI CONSISTE CE PRODUIT ?

### TYPE

Ce produit est un Organisme de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM). Il est constitué sous la forme d'un fonds commun de placement (FCP) et soumis aux dispositions de la directive OPCVM 2009/65/CE modifiée.

### DURÉE

Ce produit a été initialement créé pour une durée de 99 ans.

### OBJECTIFS

**Classification AMF :** Actions des pays de la zone euro.

**Indicateur de référence :** L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que l'indicateur de référence retenu n'est qu'un indicateur de comparaison de performance a posteriori. Le Fonds n'est pas indiciel et le style de gestion étant discrétionnaire et fondé sur la sélection de titres, la composition du portefeuille ne cherchera pas à reproduire la composition de l'indicateur de référence. Par conséquent, la performance du Fonds peut s'éloigner durablement de celle de son indicateur de référence. La performance du FCP peut être comparée a posteriori à la performance de l'indice MSCI EMU Micro-Cap (EUR) (cours de clôture, dividendes nets réinvestis).

**Objectifs de gestion :** L'objectif du fonds est d'obtenir une performance sur une période cible de 3 ans, par le biais d'une gestion discrétionnaire en investissant dans des actions de la zone euro de petites capitalisations (PME) qui selon l'analyse de la société de gestion sont de qualité à prix raisonnable. La durée d'investissement s'entend pour un investissement avant le 31 décembre 2021 et qui se terminera en 2024, soit 3 ans après la constitution du fonds.

**Politique d'investissement :** Le Fonds s'appuie sur une méthodologie d'investissement, propriété de la société de gestion, dénommée M.U.S.T® (Measurement Under Standardized Tools) permettant une sélection d'actions (stock picking) à la fois attractives économiquement et offrant une perspective de valorisation du capital, selon l'analyse des gérants. La société de gestion réalise donc ses propres analyses quantitative et qualitative sur des actions éligibles au PEA-PME, soit des entreprises de la zone euro présentant les caractéristiques suivantes :

- Des effectifs de moins de 5 000 salariés ;
- ET un chiffre d'affaires annuel inférieur à 1 500 millions d'euros ou un total de bilan inférieur à 2 000 millions d'euros.

Le portefeuille est géré en « Buy & Watch ». La stratégie mise en œuvre n'implique pas une rotation régulière du portefeuille. Dès lors, le taux de rotation sera faible et, principalement la conséquence d'éventuels ajustements. Le Fonds est éligible au PEA et PEA-PME et détiendra en permanence au moins 75% de titres éligibles à ces 2 dispositifs.

L'exposition du Fonds au marché des actions ou titres donnant accès au capital (droits ou bons de souscription ou d'attribution d'actions)

pourra fluctuer de 75 % à 100 % de l'actif net. Les actions de petites moyennes capitalisations (comprise entre 2 millions et 500 millions d'euros) et les actions de moyenne capitalisation (comprise entre 500 millions d'euros et 5 milliards d'euros) pourront représenter jusqu'à 100% de l'actif total du fonds.

Le Fonds pourra également investir dans des titres obligataires et assimilés (obligations convertibles en actions, obligations simples, etc...) libellés en euros et émis par les PME ciblées, dans la limite de 25 % de son actif net. La notation, au moment de l'acquisition, ne pourra pas être inférieure à BBB- selon la notation interne de la société de gestion. En cours de détention et en cas de dégradation de la note sous ce seuil, le fonds devra céder la position détenue dans un délai de 6 mois.

Avec un objectif principal de couverture et accessoirement d'exposition, le Fonds peut par ailleurs intervenir de manière ponctuelle sur des contrats financiers, négociés sur des marchés réglementés ou non réglementés français et étrangers. La limite d'exposition sur l'ensemble de ces marchés (titres vifs + instruments financiers à terme) est fixée à 100 % de l'actif net de l'OPC.

**Affectation du résultat :** Part de capitalisation (résultat net et plus-values).

### INFORMATIONS PRATIQUES

**Dépositaire :** CACEIS Bank.

Le prospectus complet et les derniers documents annuels et périodiques sont disponibles sur le site internet : [www.apicil-asset-management.com](http://www.apicil-asset-management.com). Ces documents ainsi que la valeur liquidative peuvent être adressés gratuitement dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite auprès de : APICIL Asset Management - 20 rue de la Baume - 75008 Paris (Adresse courriel : [am\\_distribution@apicil-am.com](mailto:am_distribution@apicil-am.com)). Ces documents sont disponibles en français.

**Conditions de souscriptions et de rachat :** L'investisseur a la faculté d'obtenir le remboursement de ses parts sur demande. Les ordres de souscription jusqu'au 31/12/2021 (le fonds est ensuite fermé à la souscription) sont centralisés chaque jour ouvré à 12 heures (ou le prochain jour de calcul de la valeur liquidative si celle-ci ne peut être calculée) et sont effectués sur la base de la prochaine valeur liquidative. Pour les rachats, les ordres sont centralisés chaque jour ouvré avant 12h et exécutés sur la valeur liquidative de 5 jours ouvrés après la centralisation (en J+5). Un mécanisme de plafonnement des rachats (dit des Gates) peut être mis en œuvre par la Société de Gestion. Pour plus d'information sur ce mécanisme, veuillez-vous reporter à la rubrique « Dispositif de plafonnement des rachats (Gates) » du prospectus. Le fonds a vocation à être dissous au bout de 3 ans.

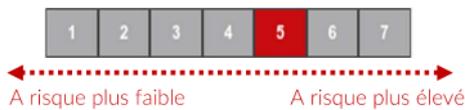
### INVESTISSEURS DE DÉTAIL VISÉS

Ce produit est conçu pour des investisseurs ayant des connaissances de base sur les marchés des capitaux ou ayant une expérience du

marché des actions. L'investisseur doit avoir un horizon de placement d'au moins 3 ans et accepter de supporter une perte totale du capital.

**QUELS SONT LES RISQUES ET QU'EST-CE QUE CELA POURRAIT ME RAPPORTER ?**

**Indicateur de risque**



L'indicateur de risque part de l'hypothèse que vous conservez le produit jusqu'à l'échéance du produit, soit le 31 décembre 2024. Le risque réel peut être très différent si vous optez pour une sortie avant échéance, et vous pourriez obtenir moins en retour. Vous risquez de ne pas pouvoir résilier facilement votre produit, ou de devoir le résilier à un prix qui influera sensiblement sur le montant que vous percevrez en retour.

L'indicateur synthétique de risque permet d'apprécier le niveau de risque de ce produit par rapport à d'autres produits. Il indique la probabilité que ce produit enregistre des pertes en cas de mouvements sur les marchés ou d'une impossibilité de notre part de vous payer. Nous avons classé ce produit dans la classe de risque 5 sur 7, qui est une classe de risque entre moyenne et élevée.

L'OPC n'est pas garanti en capital. Les risques suivants peuvent ne pas être bien appréhendés par l'indicateur :

**Risque de crédit :** une partie du portefeuille étant investie en titres de créance et instruments du marché monétaire, la valeur de ces instruments peut baisser en cas de dégradation de la qualité des émetteurs. Elle peut devenir nulle en cas de défaut de l'émetteur du titre.

**Risque de liquidité :** risque lié à la faible liquidité des marchés sous-jacents, qui les rend sensibles à des mouvements significatifs d'achat/vente.

**Impact des techniques telles que des produits dérivés :** l'utilisation d'instruments financiers à terme peut augmenter ou réduire la capacité d'amplification des mouvements de marché sur le portefeuille.

**Scénarios de performance**

Ce que vous obtiendrez de ce produit dépend des performances futures du marché. L'évolution future du marché est aléatoire et ne peut être prédite avec précision. Les scénarios présentés ne sont qu'une indication de certains des résultats possibles basée sur les rendements récents. Les rendements réels pourraient être inférieurs.

Les scénarios défavorable, intermédiaire et favorable présentés représentent des exemples utilisant les meilleures et pires performances, ainsi que la performance moyenne du produit à horizon un an et sur la durée d'investissement recommandée. Ils sont calculés à partir d'un historique de longueur minimum de dix ans. En cas d'historique insuffisant, ceux-ci sont complétés sur la base d'hypothèses retenues par la Société de Gestion.

Période d'investissement recommandée : jusqu'à la date d'échéance du produit (31/12/2024) Exemple d'investissement : 10 000 € Scénarios		Si vous sortez après 1 an	Si vous partez à l'échéance du produit (31/12/2024)
<b>Minimum</b>	<b>Il n'existe aucun rendement minimal garanti. Vous pourriez perdre tout ou partie de votre investissement</b>		
Scénario de tensions	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	1 820 €	2 730 €
	Rendement annuel moyen	-81,84 %	-47,75 %
Scénario défavorable	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	7 490 €	6 460 €
	Rendement annuel moyen	-25,11 %	-19,62 %
Scénario intermédiaire	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	11 160 €	13 390 €
	Rendement annuel moyen	11,65 %	15,72 %
Scénario favorable	<b>Ce que vous pourriez obtenir après déduction des coûts</b>	17 410 €	20 350 €
	Rendement annuel moyen	74,09 %	42,62 %

Les chiffres indiqués comprennent tous les coûts du produit lui-même, mais pas nécessairement tous les frais dus à votre conseiller ou distributeur. Ces chiffres ne tiennent pas compte de votre situation fiscale personnelle, qui peut également influencer sur les montants que vous recevrez.

**QUE SE PASSE-T-IL SI APICIL ASSET MANAGEMENT N'EST PAS EN MESURE D'EFFECTUER LES VERSEMENTS ?**

Une défaillance de la société de gestion serait sans effet sur votre investissement. La garde et la conservation des actifs de votre investissement sont assurées par le dépositaire. En cas de défaillance du dépositaire, le risque de perte financière du FCP est atténué par le principe légal de ségrégation des actifs du fonds de ceux du dépositaire.

**QUE VA ME COUTER CET INVESTISSEMENT ?**

Il se peut que la personne qui vous vend ce produit ou qui vous fournit des conseils à son sujet vous demande de payer des coûts supplémentaires. Si c'est le cas, cette personne vous informera au sujet de ces coûts et vous montrera l'incidence de ces coûts sur votre investissement.

**Coûts au fil du temps (Montants exprimés en €)**

Les tableaux présentent les montants prélevés sur votre investissement afin de couvrir les différents types de coûts. Ces montants dépendent du montant que vous investissez, du temps pendant lequel vous détenez le produit et du rendement du produit, le cas échéant. Les montants indiqués ici sont des illustrations basées sur un exemple de montant d'investissement et différentes périodes d'investissement possibles.

Nous avons supposé que 10 000 € sont investis, qu'au cours de la première année vous récupéreriez le montant que vous avez investi (rendement annuel de 0%) et que pour les autres périodes de détention, le produit évolue de la manière indiquée dans le scénario intermédiaire.

Investissement : 10 000 €	Si vous sortez après 1 an	Si vous partez à l'échéance du produit (31/12/2024)
Coût total	286,30 €	778,51 €
Incidence des coûts annuels*	2,86 % chaque année	3,31 % chaque année

\*L'incidence des coûts annuels montre dans quelle mesure les coûts réduisent annuellement votre rendement au cours de la période de détention. Par exemple, elle montre que si vous sortez à la fin de la période de détention recommandée, dans le cas du scénario intermédiaire, il est prévu que votre rendement moyen par an soit de 19,04 % avant déduction des coûts et de 15,72 % après cette déduction.

Il se peut que nous partagions les coûts avec la personne qui vous vend le produit afin de couvrir les services qu'elle vous fournit. Cette personne vous informera du montant.

#### Composition des coûts

Coûts ponctuels à l'entrée ou à la sortie		Si vous sortez après 1 an
Coût d'entrée	Nous ne facturons pas de coût d'entrée.	0,00 €
Coût de sortie	Nous ne facturons pas de coût d'entrée.	0,00 €
Coûts récurrents [prélevés chaque année]		
Frais de gestion et autres frais administratif et d'exploitation	2,50 % de la valeur de votre investissement par an. Cette estimation se base sur les coûts réels au cours de l'année dernière.	250,10 €
Coûts de transaction	0,36 % de la valeur de votre investissement par an. Il s'agit d'une estimation des coûts encourus lorsque nous achetons et vendons les investissements sous-jacents au produit. Le montant réel varie en fonction de la quantité que nous achetons et vendons.	36,20 €
Coûts accessoires prélevés sous certaines conditions spécifiques		
Commissions liées aux résultats	10% au-delà d'une performance de 30% (net de frais) linéarisé sur 3 ans à compter de la date de constitution du fonds. Ces frais sont prélevés une fois à la dissolution finale du fonds.	0,00 €

#### COMBIEN DE TEMPS DOIS-JE LE CONSERVER ET PUIS-JE RETIRER DE L'ARGENT DE FAÇON ANTICIPÉE?

La durée minimum de placement recommandée est de 3 ans et s'explique par une exposition principalement au marché actions, le fonds devant être dissous 3 ans après sa création. L'investisseur a la faculté d'obtenir le remboursement de ses parts sur demande conformément aux modalités décrites dans la rubrique « informations pratiques » de la partie « En quoi consiste ce produit ? ». Une sortie avant la période d'investissement recommandée pourrait avoir un impact sur la performance attendue.

APICIL Asset Management pourra mettre en œuvre un dispositif de plafonnement des rachats (dit des Gates) dans les conditions fixées au paragraphe « Dispositif de plafonnement des rachats (« Gates ») » du prospectus.

#### COMMENT PUIS-JE FORMULER UNE RECLAMATION ?

Pour toute réclamation, l'investisseur est invité à se rapprocher de son conseiller habituel auprès de l'établissement qui lui a conseillé ce produit. Il peut également s'adresser à APICIL Asset Management via la rubrique « Traitement des réclamations » du site internet accessible à l'adresse suivante [www.apicil-asset-management.com](http://www.apicil-asset-management.com) ou bien adresser un courrier recommandé avec accusé de réception à APICIL Asset Management, Service Réclamations 20 rue de la Baume CS 10020 75383 Paris Cedex 08.

En cas de désaccord persistant, l'investisseur a la faculté de recourir au Médiateur de l'AMF par courrier postal : Le Médiateur – Autorité des marchés financiers – 17, place de la Bourse – 75082 Paris Cedex 02 ou via internet : <http://www.amf-france.org> rubrique « le Médiateur ».

#### AUTRES INFORMATIONS PERTINENTES

Les performances passées sur les dix dernières années, ou le cas échéant, les cinq dernières années si le Produit dispose de moins cinq années civiles complètes, sont publiées sur le site internet à l'adresse suivante : <https://www.apicil-asset-management.com/nos-fonds/>.

## 2. CHANGEMENTS INTÉRESSANT L'OPC

- ✓ Depuis le 11 février 2022, précision sur le règlement Taxonomie.
- ✓ Depuis le 11 avril 2022, interdiction d'investissement Russe/bielorusse.

### 3. RAPPORT DE GESTION

L'année 2022 n'a pas ressemblé à ce qu'elle aurait dû être tant au niveau économique que financier. Propulsées par la réouverture post-covid, les économies mondiales ont débuté l'année 2022 avec une dynamique portée par la consommation. Rapidement, toutefois, les nuages se sont accumulés avec tout d'abord le changement de pied des banques centrales qui après une phase de complaisance vis-à-vis de l'inflation en 2021 ont mené tout au long de 2022 une politique volontariste de hausse des taux d'intérêt afin de faire revenir les anticipations d'inflation à des niveaux proches de la cible souhaitée aux alentours de 2%. Force est de constater qu'à la fin 2022 l'objectif était atteint avec aux Etats-Unis et en Zone euro une inflation anticipée à 10 ans à respectivement 2.30% et 2.27% en baisse nette depuis les niveaux de 3% atteints au 1er semestre. La réussite des politiques monétaires est remarquable si l'on juge avec raison que les banques centrales ne peuvent avoir d'influence directe sur les déterminants de l'inflation actuelle, à savoir, la hausse du prix des matières premières et les perturbations dans l'offre de biens et services.

Si le resserrement des politiques monétaires était justifié, il n'en demeure pas moins que le coût pour les agents économiques a été élevé. Si l'impact sur la croissance reste encore à évaluer, l'impact sur les marchés financiers a été net en 2022. La hausse des taux directeurs sur l'année (425 bps aux Etats-Unis, 250 bps en Zone euro) a déstabilisé les équilibres financiers construits depuis plusieurs années sur le fondement de taux proches de zéro. La tectonique des marchés financiers a ainsi œuvré toute l'année propulsant la plupart des performances des actifs financiers en territoire négatif. Sans rendement en début d'année, les actifs obligataires ont payé le prix le plus lourd de cet ajustement monétaire. La performance du Bon du Trésor américain à 10 ans est ainsi négative de 13.9% en 2022, quand l'OAT française à 10 ans baisse de 14.4%. Les marchés actions résistent mieux, bien aidés par un rebond des valorisations en fin d'année. L'Euro Stoxx 50 dividendes réinvestis ne perd que 5.5%, tandis que le S&P 500 chute de 13.3%. Au sein de la classe d'actifs actions, ce sont les valeurs de croissance qui ont été les plus pénalisés, ainsi le Nasdaq perd 33.1% sur l'année. La hausse des taux qui induit un repricing des valorisations élevées des entreprises de croissance ainsi que les doutes sur leur dynamique de chiffre d'affaires expliquent ce désamour. Meta Platforms, maison-mère de Facebook, et Tesla ont ainsi tous deux corrigés de plus de 60% tandis qu'Alphabet et Amazon ont perdu 40% et 50% respectivement. Le marché du crédit a montré une certaine résistance en parti fondée sur la faible progression des taux de défaut (2.8% en 2022 contre 2% en 2021). La performance sur l'année du High Yield européen est de -8.9% contre -9.8% pour son homologue américain.

L'année 2022 restera une annus horribilis à l'instar de 2008 mais pour de toute autre raison. L'ajustement des taux mondiaux dont tout le monde s'accordait avant 2022 pour dire qu'il finirait par arriver est désormais derrière nous. Les fondamentaux qui ont prévalu à la politique des taux zéros sont toujours présents, à savoir la faiblesse de la croissance potentielle, liée à la faiblesse des gains de productivité et au vieillissement de la population.

#### COMMENTAIRES DE GESTION

Au cours de l'exercice, la valeur liquidative de la part (FR0014004CS4) du fonds Roche-Brune Euro PME 2024 a baissé de 18.07%. Son indice de référence est le MSCI EMU Micro NR Index affiche quant à lui une performance de 23.23%.

A fin décembre, Roche-Brune Euro PME 2024 était exposé à hauteur de 99.15% à des produits éligibles au PEA-PME. **Ce taux a été supérieur à 75% tout au long de l'exercice.**

Les principaux événements de l'exercice sont commentés mois par mois ci-après et les performances correspondent à celles de la part P du fonds.

#### Janvier 2022

Les marchés avaient commencé l'année de la plus belle des façons, portés par une vague massive de rotation sectorielle mais ils se sont rapidement retournés pour finir le premier mois de l'année en négatif (-5.34% pour le MSCI World).

Les marchés ont souffert des doutes qui ont subitement envahi les investisseurs avec d'une part, une rhétorique entre la Russie et les USA de plus en plus inquiétante, chaque camp se préparant à un conflit armé et d'autre part, à un durcissement de ton sur l'inflation du président de la FED.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont Esker (-33.89%) et Nemetschek (-28.07%). Malgré une belle publication qui ressort au-dessus du consensus, Esker a subi les affres des marchés suite à sa guidance considérée comme prudente par les investisseurs faisant ressortir des craintes. Nemetschek, a vu une dégradation de sa notation pour l'analyste Barclays qui est passé à neutre avec un objectif de cours à 100€.

A l'inverse, Manitou (+20.15%) et High Co (+12.40%) signent les plus fortes hausses en janvier. Le groupe français qui conçoit, produit, distribue et assure le service de matériels de manutention à destination de la construction, de l'agriculture et des industries a publié des résultats supérieurs aux attentes et des perspectives positives. La société de marketing a publié des résultats proches des attentes et a relevé sa marge opérationnelle grâce aux efforts consentis sur les coûts.

## Février 2022

Le marché devait se focaliser sur les résultats annuels des entreprises. La situation géopolitique en a décidé autrement et les entreprises exposées au conflit ukrainien ont été pénalisées alors que les titres liés à la défense et à l'armement se sont très bien comportés. En conséquence de cette situation, les marchés se sont effondrés en toute fin de mois et seuls quelques secteurs sont restés dans le vert : services aux collectivités, santé et matières premières. Dans ce contexte, les petites capitalisations boursières ont été particulièrement impactées.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont Claranova (-22.25%) et Clasquin (-18.18%). Une entreprise informatique française a publié un premier semestre mitigé même si le chiffre d'affaires à taux de change réel est en hausse, la croissance organique reste en recul ce qui montre que l'activité est portée par la croissance externe. Les prévisions restent positives notamment sur l'amélioration progressive de la croissance sur les divisions les plus importantes. Le groupe de logistique Clasquin a annoncé un exercice 2021 record et supérieur aux attentes portées par le contexte de l'inflation sur le fret. Ces dysfonctionnements devraient se poursuivre en 2022 et impacter positivement la valeur. Néanmoins, la guerre en Ukraine a fait baisser le titre en fin de mois.

A l'inverse, Be Shaping the future (+33.27%) et Moulinvest (+11.39%) signent les plus fortes hausses en février. Engineering, société leader en matière d'innovation technologique, a annoncé avoir signé une lettre d'intention avec TIP et la famille Ackerman (les principaux actionnaires de BE) pour l'acquisition de 43% du capital de Be Shaping the future à 3,45 euros par action. La transaction, si et une fois achevée, déclencherait le lancement par Engineering d'une offre publique d'achat obligatoire sur toutes les actions de BE au prix de 3,45 euros par action, dans le but d'obtenir le retrait de la cote. Le prix de la reprise potentielle pour les actionnaires minoritaires de Be Shaping the future est généreux, car il représente une prime de +30%. Moulinvest a annoncé des résultats records pour l'année 2020/21. Le groupe continue d'investir pour faire face à la forte demande dans son industrie.

## Mars 2022

La guerre en Ukraine est restée au centre des préoccupations des marchés tout au long du mois de mars. Et pour cause, le conflit provoque des vents contraires qui devraient durer tout au long de l'année 2022, impactant ainsi la reprise de l'activité industrielle. En fin de mois, la Russie et l'Ukraine semblaient vouloir négocier une sortie de crise alors que les troupes de Poutine étaient en difficulté sur le terrain.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont Esker (-19.05%) et Trigano (-14.01%). Le groupe français Esker a publié des en-dessous des prévisions du consensus et prévoit une dégradation de ses marges au second semestre. La principale explication est la hausse des charges de personnelles et des frais marketing. Néanmoins, les objectifs pour l'année 2022 sont confirmés. La société de camping-cars subit toujours des difficultés dans sa chaîne d'approvisionnement ce qui entraîne des baisses de volumes dans les livraisons et impacte le chiffre d'affaires et les marges. La visibilité et le carnet de commandes restent bons mais il faut être attentif.

A l'inverse, Umanis (+29.69%) et Cliq Digital (+29.63%) signent les plus fortes hausses en mars. Umanis est la cible d'une OPA simplifiée par CGI au prix de 17.15€. Dans le cadre d'un accord, CGI France est entré en négociation exclusive pour acquérir l'intégralité des actions Umanis. Cette opération permettra à CGI d'étendre sa présence en Europe tout en augmentant la complémentarité de ses métiers et activités. Le groupe de services de divertissement Cliq Digital a publié ses résultats 2021 définitifs qui viennent confirmer des chiffres préliminaires record pour l'année 2021.

## Avril 2022

Les inquiétudes continuent de peser sur les marchés actions et l'ensemble des zones géographiques sont en recul sur le mois d'avril. Cela s'explique par les 3C : Crise en Ukraine, Confinement en Chine et Cycle agressif de la FED.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont Claranova (-18.98%) et Kamux (-13.80%). Claranova a publié des résultats en demi-teinte avec une croissance réduite de la division e-commerce qui devrait avoir un impact négatif sur les objectifs moyen terme du groupe. En début de mois, le groupe a annoncé que sa division Avanquest a conclu un accord pour acheter la société allemande pdfforge qui affiche une croissance sur le premier semestre de 33%. La société spécialisée dans la vente de voitures d'occasion Kamux baisse sans information.

A l'inverse, Siili Solutions (+12.65%) et GTT (+12.51%) signent les plus fortes hausses en avril. Le groupe finlandais Siili a fait une belle publication et continue sur sa lancée de croissance rentable. GTT surfe sur l'engagement de l'Union européenne de se désengager de sa dépendance au gaz russe. Les perspectives sont donc au beau fixe pour le groupe, il faudra rester attentif aux délais de livraison.

## Mai 2022

Sur le mois de mai, les principales tendances des marchés ont été dictées par les anticipations de politique monétaire et par les craintes sur la croissance.

Ce mois était également celui de la publication des résultats trimestriels des entreprises. Les résultats des entreprises de la zone euro (MSCI EMU) ont été globalement bons et ont surpris positivement le marché : 77% de surprises positives sur les ventes et 70% sur les bénéfices

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont Nabaltec (-14.02%) et Nemetschek (-12.87%). Nabaltec a publié des résultats solides avec un très beau démarrage pour 2022 que ce soit en termes de chiffre d'affaires ou de bénéfices. Le fournisseur de logiciel pour l'architecture Nemetschek baisse sans information.

A l'inverse, Fortec Electronik (+14.42%) et Zignago Vetro (+10.27%) signent les plus fortes hausses en mai. Le groupe Fortec Electronik affiche une forte croissance de son chiffre d'affaires et de ses bénéfices sur les 9 premiers mois de son exercice (exercice décalé) malgré des conditions de marché difficiles.

## Juin 2022

Si les mois de mai et d'avril se ressemblaient, le mois de juin a conservé la même tendance mais en pire. Les actions européennes ont enregistré leur pire semestre depuis 2008 tandis que les actions US ont subi la chute la plus importante depuis plus de 50 ans. Les motifs restent les mêmes : inflation et durcissement monétaire. L'état de l'économie inquiète, mais les banques centrales le martèlent : c'est l'inflation qui est au centre de leurs préoccupations.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont Moulinvest (-41.07%) et Trigano (-23.32%). Le fabricant de produits liés à la filière du bois a subi les affres de l'analyste Gilbert Dupont qui a revu sa recommandation et son objectif de cours à la baisse. Le spécialiste de la conception, fabrication et commercialisation de véhicules et d'équipements de loisirs est toujours contraints pas les pénuries persistantes de châssis ce qui impacte son activité et son chiffre d'affaires. Néanmoins, il convient de noter des améliorations sur les chaînes d'approvisionnement et des perspectives encourageantes grâce à des potentielles croissances externes.

A l'inverse, Cliq Digital (+9.72%) et Claranova (+9.55%) signent les plus fortes hausses en juin. Le groupe Cliq Digital a présenté son nouveau plan stratégique et a convaincu les investisseurs de sa solidité avec le lancement d'un produit très concurrentiel qui pourrait, dans ce contexte inflationniste, avoir la faveur des clients et lui permettre de gagner des parts de marché. Claranova a annoncé le renforcement de sa gouvernance ce qui a eu un impact positif sur le cours de bourse.

## Juillet 2022

Le mois de juillet a été une nouvelle fois très riche en rebondissements : banques centrales, publications de résultats, gaz... Au niveau des publications, alors que près de 50% des entreprises ont communiqué leurs résultats semestriels, ceux-ci se sont révélés dans l'ensemble meilleurs qu'attendus. Cependant, les communications des entreprises se sont avérées plus prudentes pour les mois à venir eu égard à l'environnement macroéconomique qui se dégrade et à de nouvelles difficultés d'approvisionnement. Dans ce contexte, après trois mois de baisse, les marchés d'actions ont enfin pu rebondir fortement. Les séances ont été très volatiles et la nervosité était palpable. Mais le marché a surtout été marqué par une surperformance des valeurs de croissance par rapport au segment value.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont Technotrans (-4.55%) et Nedap (-3.34%). Le premier semestre de Nedap a été caractérisé par une forte croissance du chiffre d'affaires, une intensification des embauches, et un effet des perturbations de la chaîne d'approvisionnement sur le bilan. Les efforts déployés pour garantir la continuité des livraisons dans la chaîne d'approvisionnement ont entraîné une hausse de 39 % du besoin en fonds de roulement. Pour le reste de l'année 2022, les perturbations de la chaîne d'approvisionnement risquent d'entraver la croissance.

À l'inverse, Moulinvest (+23.40%) et PVA Tepla (+16.08%) signent les plus fortes hausses en juillet. Après un mois de juin difficile, Moulinvest a pu rebondir dans un contexte plus favorable. Après une très bonne publication au premier trimestre, les attentes sont plus modérées du côté de PVA Tepla qui publie son deuxième trimestre début août. Les solides moteurs de croissance du groupe restent intacts et le mix produit sera beaucoup plus sain au second semestre.

## Août 2022

Porté par des publications de résultats trimestriels de qualité en Europe et des espoirs de moindre durcissement des banques centrales, le marché a acté un peu vite, que le plus dur était derrière nous. Cet état de fait aura duré un peu plus d'un mois (hausse du MSCI World de près de +12% entre fin juin et mi-août) avant que le dur retour à la réalité ne s'opère et que J.Powell nous rappelle que l'urgence de la situation impose la poursuite d'un resserrement monétaire long et douloureux (baisse de -7.6% du MSCI World sur la deuxième quinzaine d'août).

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont **Kamux** (-24.30%) et **Pva Tepla** (-20.88%). Le groupe Kamux a fait un « profit warning » pour l'année 2022. Il revoit à la baisse son chiffre d'affaires et son bénéfice d'exploitation, le conflit russo-ukrainien ayant affaibli la confiance du consommateur impactant de plein fouet la demande de voitures d'occasion. **PVA Tepla** pourrait être impacté par la baisse de la demande sur les smartphones et les ordinateurs.

Le secteur des semi-conducteurs devrait ralentir même si l'entreprise sera impactée par l'expansion des usines dans ce segment.

À l'inverse, **Nabaltec** (+8.80%) et **Hexaom** (+8.02%) signent les plus fortes hausses en août. Nabaltec a publié des résultats records et revoit ses prévisions de chiffre d'affaires et de bénéfices à la hausse pour l'ensemble de l'année 2022. Dans le sillage de beaucoup d'entreprises, Hexaom affiche de bons résultats pour le second semestre, néanmoins ils restent prudents sur les marges pour la fin d'année 2022.

## Septembre 2022

Après un été qui paraissait mettre fin à la tendance négative, grâce notamment à de bonnes publications semestrielles des entreprises, les sujets anxieux reprennent le dessus en septembre. Les marchés financiers ont évolué au gré des annonces macroéconomiques avec les politiques de resserrement des banquiers centraux, de l'inflation qui dépasse les attentes, de la crise au Royaume-Uni et des tendances politiques en Europe avec la victoire de l'extrême droite en Italie. Par ailleurs, la crise énergétique touche de plein fouet l'Europe même si les gouvernements font tout pour contenir et plafonner l'envolée des prix de l'énergie.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont **Hexaom** (-40.6%) et **Cliq Digital** (-29.4%). Le constructeur français de maison a publié un chiffre d'affaires semestriel en forte progression mais voit ses marges en net recul face à l'envolée des prix des matières premières. Malgré cette annonce en demi-teinte, le groupe maintient ses perspectives pour 2022. Le fournisseur de streaming Cliq Digital a subi les affres du marché suite à la décision de JP Morgan d'augmenter sa position courte de 0.78% à 0.94%.

À l'inverse, **Trigano** (+4.7%) et **Data Modul** (+0.95%) signent les plus fortes hausses en septembre. Trigano a annoncé un quatrième trimestre rassurant et des perspectives solides. Data modul fait une performance légèrement positive sans actualité.

## Octobre 2022

En octobre, les sujets ne manquent pas d'alimenter les marchés toujours sous fond d'inflation et de hausse des taux. Néanmoins et il est important de le souligner les investisseurs spéculent sur un possible ralentissement de la FED venant apporter une embellie et engendrant un mois positif sur la quasi-totalité des marchés actions. À cela, sont venues s'ajouter les publications des entreprises avec des chiffres meilleurs qu'attendus.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont **Aures Technologies** (-13.0%) et **Claranova** (-12.3%). Le groupe de solutions informatiques à destination des professionnels du commerce a vu une croissance de son chiffre d'affaires à change courant, cette embellie est encourageante et envoie un message positif sur les dispositions que le management a pris concernant la sécurisation et le renforcement de la chaîne d'approvisionnement. La société maintient ses objectifs pour l'année 2022. L'entreprise Claranova a clôturé son exercice décalé difficilement en subissant l'inflation. Malgré cela, le groupe a continué d'investir dans le marketing et voit ses coûts d'acquisition augmenter. Actuellement toujours en restructuration, la normalisation devrait arriver sur le prochain exercice.

À l'inverse, **Kaufman & Broad** (+22.1%) et **Freelance.com** (+21.9%) signent les plus fortes hausses en octobre. Le leader français de la promotion immobilière a annoncé des commandes robustes et a revu ses perspectives à la hausse étant donné les chiffres solides présentés. Freelance.com a aussi publié de très bons chiffres et une belle croissance de son chiffre d'affaires et EBITDA. La guidance est maintenue pour 2022.

## Novembre 2022

En novembre, les marchés actions ont enregistré l'un des meilleurs mois de l'année : deuxième plus forte hausse pour l'indice Stoxx 600 (+6.89%) et troisième pour les indices S&P 500 et MSCI World. Le mois a connu une actualité chargée qu'elle soit politique avec les élections américaines de mi-mandat, ou macroéconomique avec une nouvelle hausse de taux de la FED et de la banque d'Angleterre ainsi qu'une résurgence des cas de COVID-19, en Chine, dans un contexte de léger assouplissement des restrictions.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont **Growens** (-10.21%) et **Hexaom** (-6.48%). Le groupe italien **Growens** a publié des résultats satisfaisants dans l'ensemble à l'exception de son EBITDA qui est en baisse sur les 9 premiers mois de l'année mais affiche une belle reprise sur le 3<sup>ème</sup> trimestre avec une hausse de plus de 20% comparé au 3<sup>ème</sup> trimestre 2021. La tendance semble meilleure pour l'entreprise. Le spécialiste de la maison individuel, **Hexaom** a vu son chiffre d'affaires progresser sur les 9 premiers mois de l'année. Malgré un environnement de marché qui reste incertain, la société maintient ses perspectives inchangées.

À l'inverse, **MI Kliniken** (+31.22%) et **Cliq Digital** (+23.33%) signent les plus fortes hausses du mois de novembre. La société italienne **MI Kliniken** a annoncé vouloir continuer son expansion en Europe de l'Est. Cette nouvelle laisse présager de belles perspectives pour les années à venir. De plus, le groupe a vu son activité repartir après les effets néfastes qu'a eu la pandémie sur son business. Le fournisseur de streaming allemand a vu son chiffre d'affaires exploser au 3<sup>ème</sup> trimestre avec une hausse de 91%. De plus, les perspectives sont confirmées et les dépenses élevées en marketing initiées en 2022 ont porté leur fruit sans impacter la marge d'EBITDA. Des bases solides sont en place ce qui laisse présager des bonnes nouvelles pour la suite.

## Décembre 2022

Le mois de décembre a été à l'image de l'année 2022 : négatif sur les marchés d'actions et chahuté par les politiques des banques centrales et notamment la BCE qui a alerté sur la nécessité de poursuivre de manière volontaire le mouvement de relèvement des taux directeurs. En conséquence, les valeurs croissance euro ont sous-performé le marché sur le mois. Les actions de petites capitalisations euro redressent la tête en relatif sur le mois, mais terminent tout de même l'année très largement derrière les actions de grandes capitalisations.

Du côté des valeurs, les mauvais élèves sur le mois sont **GTT** (-16.35%) et **Kamux** (-15.10%). Le mois de décembre a été compliqué pour GTT qui a vu l'annonce de la décision de la Haute Cour de Justice de Séoul concernant l'obligation de dissocier le contrat de licence technologique de l'assistance technique en cas de demande du chantier naval coréen mais annulant l'amende de 9.5 M€. Le groupe a décidé de faire appel de cette décision, malgré l'impact faible sur son exercice. L'entreprise finlandaise spécialisée dans la vente de voitures d'occasion a annoncé des résultats en-dessous des attentes et des perspectives inférieures à ce qui étaient anticipés en début d'année. Le secteur a été impacté par les pénuries et l'inflation.

À l'inverse, **MI Kliniken** (+56.21%) et **Growens** (+23.33%) signent les plus fortes hausses du mois de novembre. La société italienne **MI Kliniken** a annoncé vouloir continuer son expansion en Europe de l'Est. Cette nouvelle laisse présager de belles perspectives pour les années à venir. De plus, le groupe a vu son activité repartir après les effets néfastes qu'a eu la pandémie sur son business. Le fournisseur de streaming allemand a vu son chiffre d'affaires exploser au 3<sup>ème</sup> trimestre avec une hausse de 91%. De plus, les perspectives sont confirmées et les dépenses élevées en marketing initiée en 2022 ont porté leur fruit sans impacter la marge d'EBITDA. Des bases solides sont en place ce qui laisse présager des bonnes nouvelles pour la suite. MI Kliniken a publié de très bons chiffres pour son activité beauté avec une hausse de 50% des revenus. De plus, le groupe continue de travailler à des réductions de coûts pour améliorer sa rentabilité et continue son expansion en Europe de l'Est. Par ailleurs, la division Haemato devrait annoncer une bonne nouvelle au sujet de l'approbation de la toxine botulique en marque blanche.

*Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

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

Titres	Mouvements ("Devises de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
Be Shaping the Future S.p.A.		293 070,71
GROUPE OPEN		231 009,90
UMANIS FRANCE		205 074,40
PVA TEPLA	166 035,46	
NEDERLANDSCHE APPARATENFABRIEK NEDAP	164 788,76	
ESKER SA	124 585,40	
BERENTZENGRUPPE AG	14 742,00	93 830,45
Zignago Vetro Spa	99 676,70	
MAILUP SPA	92 910,55	
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	21 482,79	48 581,80

## 4. INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES

### TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DE PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS (ESMA) EN EURO

#### a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :

- o Prêts de titres :
- o Emprunt de titres :
- o Prises en pensions :
- o Mises en pensions :

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés :

- o Change à terme :
- o Future :
- o Options :
- o Swap :

#### b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés(*)

(\*) Sauf les dérivés listés..

c) **Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie**

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
<p><b>Techniques de gestion efficace</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces (*)</li> </ul> <p style="text-align: right;"><b>Total</b></p>	
<p><b>Instruments financiers dérivés</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Dépôts à terme</li> <li>. Actions</li> <li>. Obligations</li> <li>. OPCVM</li> <li>. Espèces</li> </ul> <p style="text-align: right;"><b>Total</b></p>	

(\*) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

d) **Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace**

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
<ul style="list-style-type: none"> <li>. Revenus (*)</li> <li>. Autres revenus</li> </ul> <p style="text-align: right;"><b>Total des revenus</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>. Frais opérationnels directs</li> <li>. Frais opérationnels indirects</li> <li>. Autres frais</li> </ul> <p style="text-align: right;"><b>Total des frais</b></p>	

(\*) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

## **REGLEMENTATION SFTR EN EUR**

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

## **POLITIQUE DE BEST SELECTION**

Conformément au Règlement Général de l'AMF, la société de gestion a mis en place une « Politique de Meilleure Sélection / Meilleure exécution » des intermédiaires et contreparties, tenue à disposition des investisseurs sur le site internet de la société de gestion [www.apicil-asset-management.com](http://www.apicil-asset-management.com)

L'objectif de cette politique est de sélectionner, selon différents critères prédéfinis, les négociateurs et les intermédiaires dont la politique d'exécution permettra d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres.

Une évaluation multicritère est réalisée annuellement par la société. Elle prend en considération, selon les cas, plusieurs ou tous les critères suivants :

- Le suivi de la volumétrie des opérations par contrepartie ;
- L'analyse du risque de contrepartie et son évolution (une distinction est faite entre les intermédiaires courtiers et les contreparties bancaires) ;
- La nature de l'instrument financier, le lieu d'exécution, le prix d'exécution, le cas échéant le coût total, la rapidité d'exécution, la taille de l'ordre ;
- Les remontées des incidents opérationnels relevés par les gérants ou le Middle Office.

## **FRAIS D'INTERMEDIATION**

Au cours de l'exercice, APICIL AM a eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres, au sens de l'instruction DOC-2007-02 (réf. 321-119 et 319-14 RG AMF) de l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) qui n'ont pas été payés à partir des ressources propres d'APICIL AM. Ces frais d'intermédiation ont représenté pour l'exercice précédent un montant inférieur à 500 000 euros, raison pour laquelle un compte-rendu sur les frais d'intermédiation n'est pas requis.

## **POLITIQUE D'ENGAGEMENT ACTIONNARIAL**

La politique d'engagement actionnarial comprend 2 volets : l'engagement actionnarial et l'exercice des droits de vote.

Les droits de vote attachés aux titres détenus par le FCP sont exercés par la société de gestion, laquelle est seule habilitée à prendre les décisions conformément à la réglementation en vigueur.

La politique d'engagement actionnarial de la société de gestion et le compte-rendu annuel de celle-ci sont disponibles sur le site internet de la société de gestion [www.apicil-asset-management.com](http://www.apicil-asset-management.com).

## **INSTRUMENTS FINANCIERS DETENUS EN PORTEFEUILLE EMIS PAR LE PRESTATAIRE OU ENTITE DU GROUPE**

Conformément au règlement général de l'AMF, nous vous informons que le portefeuille ne détient pas d'OPCVM gérés par les entités du groupe.

## **COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)**

En application de l'article L.533-22-1 du Code monétaire et financier, le processus d'investissement de l'OPCVM est indépendant de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance.

## **REGLEMENTATION SFDR ET TAXONOMIE**

Article 6 SFDR

Le processus d'investissement de l'OPC est indépendant de critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance.

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.

## **METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

Conformément à l'instruction AMF 2011-15, la méthode de calcul du risque global utilisée par la société de gestion est la méthode du calcul de l'engagement.

## **PEA**

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, le FCP est investi de manière permanente à 75% au moins en titres et droits mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 85,84%.

## **POLITIQUE DE REMUNERATIONS**

La politique de rémunération d'APICIL Asset Management est conçue en accord avec les réglementations nationales et européennes (AIFM -Alternative Investment Fund Manager- et UCITS -Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities) en matière de rémunération et de gouvernance. Depuis mars 2021, cette politique a intégré les obligations liées à la prise en compte des risques en matière de durabilité.

Les détails de la politique de rémunération, y compris la manière dont les rémunération et avantages sont déterminés, sont disponibles sur le site web suivant: [www.apicil-asset-management.com](http://www.apicil-asset-management.com).

Cette politique de rémunération promeut une gestion saine et efficace du risque et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque, le règlement et les documents constitutifs des FIA ou OPCVM gérés par la Société de Gestion. Elle est également déterminée de manière à éviter les situations de conflits d'intérêts et pour prévenir les prises de risques inconsidérées ou incompatibles avec l'intérêt des clients de la Société de Gestion.

L'ensemble des collaborateurs est concerné par cette politique. Cependant, les collaborateurs suivants sont considérés comme « personnel identifié » au titre des directives AIFM et UCITS, c'est-à-dire les collaborateurs considérés comme « preneurs de risques » :

- Les dirigeants (Directeur Général et Directeurs Généraux Délégués) ;
- Les responsables de gestion et les gérants, que ce soient des gérants financiers ou des gérants privés ;
- Le responsable Conformité et Contrôle Interne (RCCI) ;
- Le responsable du contrôle des risques ;
- Le responsable du middle-office ;
- Les membres de l'équipe de Distribution ;
- Tout autre collaborateur ayant un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des OPCVM/FIA gérés et dont le salaire est significatif (c'est à dire équivalents à ceux des dirigeants, des gérants financiers ou des gérants privés.

L'ensemble du personnel est rémunéré sous la forme d'un salaire fixe et d'une éventuelle partie variable fondée sur des éléments d'appréciation qualitatifs et quantitatifs (selon les fonctions) sur la base de l'évaluation annuelle.

### Exercice 2022 :

Aucune modification n'a été apportée à la politique en 2022. La mise en œuvre de la politique de rémunération a fait l'objet au titre de l'exercice 2022 d'une évaluation interne et indépendante laquelle a vérifié le respect de la politique de rémunération adoptées par le Conseil d'administration.

Pour l'année civile 2022, les rémunérations sont réparties de la manière suivante :

	Exercice 2022	
	Ensemble des collaborateurs	Personnel Identifié
<b>Effectifs (ETP en moyenne sur l'exercice 2022)</b>	<b>30</b>	<b>19</b>
<b>Rémunération totale</b>	<b>2 333 k€</b>	<b>1 597 k€</b>
<b>Dont rémunération fixe versée au cours de l'exercice 2022</b>	<b>2 137 k€</b>	<b>1 424 k€</b>
<b>Dont rémunération variable au titre de l'exercice 2022 versée en 2023</b>	<b>196 k€</b>	<b>173 k€</b>
<b>Dont non différé</b>	<b>196 k€</b>	<b>173 k€</b>
<b>Dont différé</b>	<b>0 k€</b>	<b>0 k€</b>
<b>Dont intéressement aux plus-values</b>	<b>0 k€</b>	<b>0 k€</b>

#### **AUTRES INFORMATIONS**

Le prospectus complet de l'OPC et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai de huit jours ouvrés sur simple demande écrite du porteur auprès de :

APICIL Asset Management

20 rue de la Baume

75008 Paris

Adresse courriel : [AM\\_Secretariat\\_General@apicil-am.com](mailto:AM_Secretariat_General@apicil-am.com).

[www.apicil-asset-management.com](http://www.apicil-asset-management.com).

## 5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

## Roche-Brune PME 2024

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :  
APICIL Asset Management

20, rue de la Baume  
75008 Paris

## Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2022

---

Aux porteurs de parts du FCP Roche-Brune PME 2024,

### 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 Roche-Brune PME 2024 constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 décembre 2022, 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 1 janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

## **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L. 823-9 et R. 823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

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.823-10-1 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.

Compte tenu des délais de communication de certains éléments nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est daté du 26 mai 2023

Paris La Défense, le 26 mai 2023

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

*Virginie Gaitte*

Virginie GAITTE

## 6. COMPTES DE L'EXERCICE

**BILAN AU 30/12/2022 en EUR**

**ACTIF**

	30/12/2022	31/12/2021
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>		
<b>DÉPÔTS</b>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>6 355 397,64</b>	<b>7 525 008,82</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>6 355 397,64</b>	<b>7 525 008,82</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	6 355 397,64	7 328 422,67
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		196 586,15
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Titres de créances</b>		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
<b>Organismes de placement collectif</b>		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
<b>Opérations temporaires sur titres</b>		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
<b>Instruments financiers à terme</b>		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
<b>Autres instruments financiers</b>		
<b>CRÉANCES</b>		
Opérations de change à terme de devises		
Autres		
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>99 966,61</b>	<b>237 463,52</b>
Liquidités	99 966,61	237 463,52
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>6 455 364,25</b>	<b>7 762 472,34</b>

## PASSIF

	30/12/2022	31/12/2021
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	6 262 605,10	7 714 488,98
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	163 128,98	-35 713,02
Résultat de l'exercice (a,b)	-15 928,69	-81 785,15
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>6 409 805,39</b>	<b>7 596 990,81</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
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		
<b>DETTES</b>	<b>45 558,86</b>	<b>165 481,53</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	45 558,86	165 481,53
<b>COMPTES FINANCIERS</b>		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>6 455 364,25</b>	<b>7 762 472,34</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

**HORS-BILAN AU 30/12/2022 en EUR**

	30/12/2022	31/12/2021
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

**COMPTE DE RESULTAT AU 30/12/2022 en EUR**

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	153,35	
Produits sur actions et valeurs assimilées	131 050,49	985,65
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		
Autres produits financiers		
<b>TOTAL (1)</b>	<b>131 203,84</b>	<b>985,65</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	1 226,64	146,12
Autres charges financières		
<b>TOTAL (2)</b>	<b>1 226,64</b>	<b>146,12</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>129 977,20</b>	<b>839,53</b>
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	145 948,24	48 950,78
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-15 971,04</b>	<b>-48 111,25</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	42,35	-33 673,90
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>-15 928,69</b>	<b>-81 785,15</b>

### I. REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts courus.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.  
La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.  
La durée de l'exercice est de 12 mois.

#### **Règles d'évaluation des actifs**

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

#### **Dépôts :**

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

#### **Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative.

#### **Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

#### **Titres de créances négociables :**

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

- TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;
- TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France ou les spécialistes des bons du Trésor.

#### **OPC détenus :**

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

#### **Opérations temporaires sur titres :**

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus à recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

#### **Instruments financiers à terme :**

##### **Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

##### **Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :**

##### **Les Swaps :**

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

#### **Engagements Hors Bilan :**

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

#### **Frais de gestion**

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais relatif à l'OPC : gestion financière, administrative, comptable, conservation, distribution, frais d'audit...

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction. Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPC, se reporter au prospectus.

Ils sont enregistrés au prorata temporis à chaque calcul de valeur liquidative.

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

FR0014004CS4 - Part ROCHE-BRUNE PME 2024 : Taux de frais maximum de 2,40 % TTC.

Les frais de gestion externes sont de 0,10% TTC maximum, pour toutes les parts.

### **Commission de surperformance :**

La commission de surperformance est basée sur la comparaison entre la performance du FCP et un seuil de référence fixé à 30% sur la période de placement du fonds de 3 ans, soit environ 10% par an. Lorsque la performance du fonds est positive et que cette performance excède le seuil de référence linéarisé sur la période de placement du fonds, la commission de surperformance (également appelée frais de gestion variables) représentera 10% TTC maximum de cet excédent. La commission de surperformance est mise en place à compter de la date de 1ère valorisation.

La méthode retenue pour ce calcul est celle dite de l'« actif indicé » consistant à calculer l'actif net d'un fonds virtuel connaissant les mêmes flux de souscription et rachat que le présent fonds. L'assiette de la provision est la différence entre l'actif net du fonds (net des frais de gestion fixe et auquel on réintègre la provision au titre de la commission de surperformance de la veille) et l'actif indicé. Le taux de provisionnement de 10% appliqué à cette assiette donne le niveau de la provision. La provision calculée est comptabilisée à chaque établissement de la valeur liquidative et est directement imputée au compte de résultat du Fonds.

Dans le cas d'une sous-performance, la provision pour frais de gestion variables déjà constituée sera réajustée par le biais d'une reprise sur provision plafonnée à hauteur de la dotation existante.

Les frais de gestion variables seront définitivement acquis à la Société de Gestion à la date de clôture des opérations du fonds ou à la date de dissolution anticipée. Ils seront prélevés après l'émission du rapport de liquidation du commissaire aux comptes.

En ce qui concerne les rachats survenus en cours d'exercice et en période de surperformance, la quote-part de frais de gestion variable correspondant aux parts rachetées est cristallisée. Le cas échéant, cette quote-part est prélevée annuellement après certification des comptes annuels par le commissaire aux comptes.

### **Affectation des sommes distribuables**

#### **Définition des sommes distribuables**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le résultat :**

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

#### **Les Plus et Moins-values :**

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

#### **Modalités d'affectation des sommes distribuables :**

<b>Part(s)</b>	<b>Affectation du résultat net</b>	<b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>
Part ROCHE-BRUNE PME 2024	Capitalisation	Capitalisation

## 2. EVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/12/2022 en EUR

	30/12/2022	31/12/2021
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>7 596 990,81</b>	
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	272 920,36	7 298 718,40
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-42 505,12	-3 892,79
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	185 178,33	
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-19 376,21	
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme		
Frais de transactions	-2 054,12	-8 187,21
Différences de change		
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 565 377,62	358 463,66
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-1 206 913,96	358 463,66
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-358 463,66	
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
<i>Différence d'estimation exercice N</i>		
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>		
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	-15 971,04	-48 111,25
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		
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>6 409 805,39</b>	<b>7 596 990,81</b>

### 3. COMPLEMENTS D'INFORMATION

#### 3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
<b>TITRES DE CRÉANCES</b>		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES		
<b>PASSIF</b>		
<b>OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
<b>HORS-BILAN</b>		
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS		

### 3.2. 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								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							99 966,61	1,56
<b>PASSIF</b>								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

### 3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN(\*)

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>ACTIF</b>										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	99 966,61	1,56								
<b>PASSIF</b>										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

(\*) Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

### 3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN (HORS EUR)

	Devise 1		Devise 2		Devise 3		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances								
Comptes financiers								
<b>PASSIF</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes								
Comptes financiers								
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

### 3.5. CREANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	Nature de débit/crédit	30/12/2022
<b>CRÉANCES</b>		
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		
<b>DETTES</b>		
	Frais de gestion fixe	44 396,70
	Frais de gestion variable	1,96
	Autres dettes	1 160,20
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>45 558,86</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>-45 558,86</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

#### 3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	2 611,928	272 920,36
Parts rachetées durant l'exercice	-444,528	-42 505,12
Solde net des souscriptions/rachats	2 167,400	230 415,24
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	74 870,223	

#### 3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Total des commissions acquises	430,38
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	430,38

### 3.7. FRAIS DE GESTION

	30/12/2022
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	168 567,45
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,50
Frais de gestion variables provisionnés	-23 717,17
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	-0,35
Frais de gestion variables acquis	1,96
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	
Rétrocessions des frais de gestion	

« Le montant des frais de gestion variables affiché ci-dessus correspond à la somme des provisions et reprises de provisions ayant impacté l'actif net au cours de la période sous revue.»

Conformément au prospectus du fonds, des frais de recherche au sens de l'article 314-21 du règlement général de l'AMF ont été facturés directement à l'OPCVM

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

#### 3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

#### 3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

#### 3.9.1. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/12/2022
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	30/12/2022
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	

#### 3.9.3. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	30/12/2022
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
<b>Total des titres du groupe</b>			

### 3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-15 928,69	-81 785,15
Acomptes versés sur résultat de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>-15 928,69</b>	<b>-81 785,15</b>

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-15 928,69	-81 785,15
<b>Total</b>	<b>-15 928,69</b>	<b>-81 785,15</b>

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

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	163 128,98	-35 713,02
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>Total</b>	<b>163 128,98</b>	<b>-35 713,02</b>

	30/12/2022	31/12/2021
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	163 128,98	-35 713,02
<b>Total</b>	<b>163 128,98</b>	<b>-35 713,02</b>

### 3.11. TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'ENTITE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	31/12/2021	30/12/2022
Actif net en EUR	7 596 990,81	6 409 805,39
Nombre de titres	72 702,823	74 870,223
Valeur liquidative unitaire	104,49	85,61
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-0,49	2,17
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,12	-0,21

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Actions et valeurs assimilées</b>				
<b>Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ALLEMAGNE</b>				
BERENTZENGRUPPE AG	EUR	15 732	90 301,68	1,41
DATA MODUL	EUR	3 320	184 260,00	2,87
FORTEC ELEKTRONIK AG	EUR	8 977	202 880,20	3,17
MI KLINIKEN AG	EUR	30 929	280 216,74	4,37
NABALTEC AG	EUR	5 642	147 820,40	2,30
NEMETSCHEK	EUR	2 715	129 478,35	2,02
PVA TEPLA	EUR	9 197	170 696,32	2,66
TECHNOTRANS NOM.	EUR	7 339	186 777,55	2,92
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>1 392 431,24</b>	<b>21,72</b>
<b>FINLANDE</b>				
CONSTI OYJ	EUR	17 280	192 672,00	3,01
KAMUX CORP	EUR	20 091	86 994,03	1,36
SIILI SOLUTIONS OYJ -REGISTERED SHARE	EUR	15 805	254 460,50	3,97
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>534 126,53</b>	<b>8,34</b>
<b>FRANCE</b>				
AURES TECHNOLOGIES	EUR	9 218	88 492,80	1,38
BILENDI SA	EUR	11 375	233 187,50	3,64
CLARANOVA	EUR	29 684	81 571,63	1,27
CLASQUIN	EUR	3 638	216 824,80	3,38
ESKER SA	EUR	1 411	221 950,30	3,46
FONTAINE PAJOT	EUR	1 883	213 908,80	3,34
FREELANCE.COM	EUR	28 696	191 689,28	3,00
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	EUR	2 011	200 697,80	3,13
GUILLEMOT	EUR	16 059	205 876,38	3,21
HEXAOM SA	EUR	6 352	118 147,20	1,85
HIGH CO	EUR	41 940	199 215,00	3,11
INFOTEL	EUR	4 341	239 623,20	3,74
KAUFMAN & BROAD SA	EUR	6 969	191 299,05	2,98
MOULINVEST	EUR	5 159	185 208,10	2,89
PERRIER INDUSTRIE (GERARD)	EUR	2 931	264 962,40	4,13
ROBERTET	EUR	202	169 074,00	2,63
TRIGANO SA	EUR	1 778	226 872,80	3,54
VIRBAC SA	EUR	581	132 468,00	2,07
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>3 381 069,04</b>	<b>52,75</b>
<b>ITALIE</b>				
ITALIAN WINE BRANDS SPA	EUR	5 842	160 362,90	2,50
MAILUP SPA	EUR	18 267	78 365,43	1,22
VALSOIA SPA	EUR	12 975	124 819,50	1,95
Zignago Vetro Spa	EUR	12 357	174 233,70	2,72
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>537 781,53</b>	<b>8,39</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
CLIQ DIGITAL AG	EUR	8 557	215 636,40	3,36
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>215 636,40</b>	<b>3,36</b>

### 3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS en EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>PAYS-BAS</b>				
CTAC NV	EUR	41 174	137 932,90	2,15
NEDERLANDSCHE APPARATENFABRIEK NEDAP	EUR	2 844	156 420,00	2,44
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>294 352,90</b>	<b>4,59</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>6 355 397,64</b>	<b>99,15</b>
<b>TOTAL Actions et valeurs assimilées</b>			<b>6 355 397,64</b>	<b>99,15</b>
<b>Dettes</b>			<b>-45 558,86</b>	<b>-0,71</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>99 966,61</b>	<b>1,56</b>
<b>Actif net</b>			<b>6 409 805,39</b>	<b>100,00</b>

<b>Part ROCHE-BRUNE PME 2024</b>	<b>EUR</b>	<b>74 870,223</b>	<b>85,61</b>
----------------------------------	------------	-------------------	--------------