

**RAPPORT ANNUEL**

**31.12.21**

# SPM FUNDS

## **SICAV**

Société d'Investissement à Capital Variable  
publique de droit belge à compartiments multiples  
Société Anonyme

OPC ayant opté pour des placements  
répondant aux conditions prévues par la directive 2009/65/CE

<b>SOMMAIRE</b>
-----------------

<b>1. INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>3</b>
<b>1.1. ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>3</b>
<b>1.2. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>5</b>
1.2.1. <i>Informations aux actionnaires</i>	5
1.2.2. <i>Vue d'ensemble des marchés</i>	8
<b>1.3. RAPPORT DU COMMISSAIRE AU 31.12.21</b>	<b>9</b>
<b>1.4. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION</b>	<b>12</b>
1.4.1. <i>Résumé des règles</i>	12
1.4.2. <i>Taux de change</i>	13
<b>2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT SEPIAM GLOBAL FLEXIBLE</b>	<b>14</b>
<b>2.1. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>14</b>
2.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	14
2.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	14
2.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	14
2.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	16
2.1.5. <i>Distributeurs</i>	16
2.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	16
2.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	16
2.1.8. <i>Politique future</i>	17
2.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	18
2.1.10. <i>Affectation des résultats</i>	18
<b>2.2. BILAN</b>	<b>19</b>
<b>2.3. COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>20</b>
<b>2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>21</b>
2.4.1. <i>Composition des actifs au 31.12.21</i>	21
2.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	24
2.4.3. <i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	25
2.4.4. <i>Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés</i>	26
2.4.5. <i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	26
2.4.6. <i>Performances</i>	27
2.4.7. <i>Frais</i>	29
2.4.8. <i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	29

# 1. INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

## 1.1. ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

### Siège de la SICAV

Avenue du Port, 86C bte 320 - 1000 Bruxelles

### Date de constitution de la SICAV

15 octobre 2012

### Conseil d'administration de la SICAV

#### Président

En l'absence d'un Président du Conseil d'Administration nommé conformément aux statuts, l'administrateur le plus âgé présent lors de la réunion est nommé président de séance.

#### Membres

- M. Sébastien Lippens, Administrateur,
- M. Yohan Kadri-Caillaux, Administrateur,
- M. Benoît De Landsheer, Administrateur indépendant.

### Personnes physiques chargées de la direction effective

- M. Sébastien Lippens, Administrateur,
- M. Yohan Kadri-Caillaux, Administrateur.

### Type de gestion

Société de gestion

### Société de gestion

Dénomination : SEPIAM

Forme juridique : Société par Actions Simplifiée

Siège : Rue de Liège 40 – 75008 Paris

Société agréée le : 4 octobre 2017

#### Mandataires sociaux :

- M. Damien Grulier, Président,
- M. Yohan Kadri-Caillaux, Directeur Général,
- M. Sébastien Lippens, Directeur Général.

### Commissaire

EY Réviseurs d'Entreprises SRL, De Kleetlaan 2 - 1831 Diegem, Société de réviseurs agréée, représentée par Monsieur Joeri Klaykens

### Promoteur

SEPIAM, Rue de Liège 40 – 75008 Paris

### Dépositaire

CACEIS BANK est une société anonyme de droit français au capital de 1.273.376.994,56 euros, dont le siège est sis 1- 3, place Valhubert, 75013 Paris, France, immatriculée sous le numéro RCS Paris 692 024 722. CACEIS BANK agit en Belgique par l'intermédiaire de sa succursale belge, CACEIS BANK, Belgium Branch, située Avenue du Port 86C b315 à 1000 Bruxelles et inscrite au Registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro d'entreprise BE0539.791.736.

**Gestion financière du portefeuille**

SEPIAM, Rue de Liège 40 – 75008 Paris

**Gestion administrative et comptable**

SEPIAM, Rue de Liège 40 – 75008 Paris

Déléguée à CACEIS BELGIUM SA, Avenue du Port, 86C bte 320 - 1000 Bruxelles

**Service financier**

CACEIS BELGIUM SA, Avenue du Port, 86C bte 320 - 1000 Bruxelles

**Distributeur(s)**

SEPIAM, Rue de Liège 40 – 75008 Paris

**Liste des compartiments et des classes d'action**

- Sepiam Global Flexible :
  - Classe C Capitalisante
  - Classe P Capitalisante
  - Classe P Distribuante
  - Classe Y Capitalisante

La description des différentes classes est mentionnée au prospectus.

## 1.2. RAPPORT DE GESTION

### 1.2.1. Informations aux actionnaires

SPM Funds est une Sicav publique à compartiments multiples qui répond aux conditions de la directive 2009/65/CE et régie, en ce qui concerne son fonctionnement et ses placements, par la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

Elle est inscrite au Registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro 0849.727.522. Ses statuts sont déposés au Greffe du Tribunal de l'entreprise de Bruxelles.

La valeur nette d'inventaire des actions de distribution et/ou des actions de capitalisation, leur prix d'émission et de rachat ainsi que tous les avis destinés aux actionnaires peuvent être obtenus tous les jours ouvrables bancaires au siège de la SICAV ainsi qu'auprès des organismes susmentionnés. Ils sont en outre publiés sur le site BEAMA.

Le compartiment de la SICAV a été lancé le 26 octobre 2012.

#### Changements relatifs au conseil d'administration depuis le dernier rapport annuel (du 31-12-2020)

La composition du Conseil d'Administration n'a pas changé depuis le 31 décembre 2020.

#### Gestion des portefeuilles

Le conseil d'administration de la SICAV a confié la gestion des portefeuilles d'investissement des compartiments de la SICAV à SEPIAM, société de gestion de portefeuille française (n°GP-17000028). La délégation est entrée en vigueur le 12 février 2018 et elle est encadrée par une « convention de délégation de la gestion financière de compartiments de la SICAV ».

Le conseil d'administration de la SICAV a confié la gestion administrative et commerciale de la SICAV à SEPIAM en date du 15 novembre 2018.

#### Informations requises en vertu de l'article 3:6 du Code des sociétés et des associations

##### Description des principaux risques auxquels est exposée la société

Les facteurs de risque, qui sont également décrits dans le prospectus, peuvent être détaillés comme suit :

Type de risque	Définition concise du risque	SEPIAM GLOBAL FLEXIBLE
Risque de marché	Le risque de marché est le risque que tout le marché ou une catégorie d'actifs chute, influençant de ce fait le prix des actifs en portefeuille.	Elevé
Risque lié à la gestion et à l'allocation d'actifs discrétionnaires	La performance du Compartiment dépend de l'allocation d'actifs faite par le gérant. Il existe donc un risque que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale et que la performance du Compartiment soit inférieure à l'objectif de gestion.	Elevé
Risque de défaillance d'un émetteur ou d'une contrepartie (risque de crédit)	Le risque de contrepartie est le risque qu'une contrepartie, par sa défaillance consommée, ne puisse plus respecter ses engagements. Le risque de contrepartie peut être différent du risque de crédit dans la mesure où il peut y avoir avec une contrepartie autre que l'organisme émetteur un contrat garantissant la couverture d'une obligation donnée.	Elevé
Risque de change	Le Compartiment investit dans des marchés étrangers et peut détenir des devises étrangères, il pourrait donc être impacté par des variations des cours de change donnant lieu à une augmentation ou une diminution de la valeur des investissements.	Elevé
Risque de performance	Le risque de performance, y compris la variabilité des niveaux de risque en fonction de la sélection opérée par chaque organisme de placement collectif, et l'existence ou l'absence de garanties tierces ou les restrictions grevant ces garanties.	Elevé
Risque de liquidité	Le risque qu'une position ne puisse être liquidée en temps opportun à un prix raisonnable (risque de liquidité); étant donné la politique d'investissement ce risque est à priori faible et étant donné les limites d'investissement il ne dépassera en aucun cas le niveau de risque 'moyen'.	Moyen

Risque pays émergents	Les marchés émergents qui peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. Qui plus est, les mouvements de marché, à la hausse comme à la baisse, peuvent être plus forts et plus rapides que sur les grandes places internationales. Ils peuvent entraîner le cas échéant, une baisse soudaine et importante de la valeur du Compartiment.	Moyen
Risque de taux	Il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations des taux d'intérêt. En période de forte hausse des taux d'intérêt, la valeur liquidative du fonds peut baisser de manière significative, si la sensibilité est positive.	Moyen

Dans sa mise à jour du 5 mai 2021, le prospectus intègre la notion de risque lié aux critères extra-financiers (ESG). Toutefois ce risque n'est ni considéré comme significatif ni comme pertinent. L'évaluation trimestrielle de ce risque pourrait être adaptée.

Risque lié aux critères extra-financiers (ESG)	La prise en compte des risques de durabilité dans le processus d'investissement ainsi que l'investissement responsable reposent sur l'utilisation de critères extra-financiers. Le risque de durabilité peut sans que cette liste soit exhaustive comprendre des risques à court terme (ex : risques liés à la réputation, risques légaux, ...) et des risques à long terme (risques liés aux climats, ...). Leur concrétisation peut entraîner l'exclusion d'émetteurs et/ou de fonds sous-jacents, et faire perdre certaines opportunités de marché. Par conséquent, la performance du Compartiment pourra être supérieure ou inférieure à celle d'un fonds prenant en compte ces critères. Les informations ESG, qu'elles proviennent de sources internes ou externes, découlent d'évaluations sans normes de marché strictes. Cela laisse place à une part de subjectivité qui peut engendrer une note de l'émetteur sensiblement différente d'un fournisseur à un autre. Par ailleurs, les critères ESG peuvent être incomplets ou manquer de précision. Il existe un risque de précision et d'objectivité sur l'évaluation d'une valeur ou d'un émetteur. Ces différents aspects rendent difficile la comparaison de stratégies intégrant des critères ESG et de durabilité. C'est la raison pour laquelle Sepiam a décidé que ces critères ne constitueraient pas des éléments d'exclusion ou d'inclusion de titres dans ses choix de gestion. Toutefois, Sepiam se réserve la possibilité d'intégrer dans l'avenir de tels critères lorsqu'elle le jugera opportun. Les investisseurs sont informés que l'évaluation des incidences probables du risque de durabilité sur le rendement du compartiment indique que ce risque est jugé, ni significatif ni pertinent au vu de son incidence et de sa probabilité. Compte tenu du résultat de cette évaluation, le risque de durabilité n'a pas été catégorisé sous le point « 2.3. Profil de risque du Compartiment » qui liste les risques jugés significatifs et pertinents. L'évaluation étant réalisée chaque semestre, la présente information pourrait donc être adaptée en conséquence ultérieurement.	Non significatif
--	--	------------------

#### Événements importants survenus après la clôture de l'exercice

La récente invasion de l'Ukraine par la Russie ont des conséquences significatives sur les données macroéconomiques et sur les marchés financiers qui connaissent, au moment où nous rédigeons ces lignes, une forte volatilité pour une durée encore indéterminée.

#### Circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la société

Aucune circonstance susceptible d'avoir une influence notable sur le développement de la société n'est à signaler.

#### **Politique de rémunération**

En conformité avec les articles 213/1 et suivants de la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances, la société de gestion a élaboré et applique une politique de rémunération et des pratiques de rémunération qui sont compatibles avec une gestion saine et efficace des risques et qui n'encouragent pas une prise de risque qui serait incompatible avec le profil de risque et les statuts de la SICAV.

La politique de rémunération de la société de gestion est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la SICAV et des investisseurs de la sicav. La politique de rémunération comprend des mesures visant à éviter les conflits d'intérêt.

Les détails de la politique de rémunération actualisée applicable au personnel de la société de gestion, y compris une description de la manière dont les rémunérations et les avantages sont calculés, l'identité des personnes responsables de

## SPM FUNDS

l'attribution des rémunérations et les avantages sont disponibles sur le lien internet suivant <https://www.sepam.fr/Home/Procedures>.

Un exemplaire papier de la politique de rémunération sera mis gratuitement à disposition des investisseurs de la SICAV sur simple demande au siège de la sicav.

Au cours de l'exercice 2021, l'effectif en équivalent temps plein était de 3 personnes. Le total des rémunérations versées s'est élevée à 77K euros dont la part fixe est de 100%. En vertu du principe de proportionnalité, Sepiam ne communique pas la répartition de façon plus détaillée.

### **Règlement EU 2015/2365 du Parlement Européen et du conseil du 25 novembre 2015 : transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation**

Non applicable.

### **Mécanisme du swing pricing**

Dans l'intérêt des investisseurs à long terme et afin de les protéger contre les frais entraînés par les entrées et sorties des autres investisseurs, la société de gestion a mis en place un mécanisme pour le (les) compartiment(s) de la Sicav qui vise à éliminer l'impact négatif des entrées et sorties des investisseurs sur la valeur nette d'inventaire de la Sicav en application de l'Arrêté Royal du 15 octobre 2018.

#### Description de l'objectif et du fonctionnement du dispositif

Si les entrées ou les sorties dépassent un certain niveau déterminé (le seuil de déclenchement), la valeur nette d'inventaire sera ajustée à la hausse ou à la baisse à l'aide d'un pourcentage d'ajustement (le swing factor).

Le seuil de déclenchement ainsi que le swing factor sont déterminés par la société de gestion et sont revus périodiquement. Le seuil de déclenchement a été déterminé en tenant compte de l'orientation de la gestion, de la liquidité des actifs détenus, des frais de transaction estimés et d'autres facteurs ayant un impact sur les transactions. Ce seuil est défini comme un pourcentage de l'actif net.

Le swing factor ne dépassera jamais 1% maximum de la valeur nette d'inventaire non ajustée.

L'utilisation du mécanisme se fera de façon systématique. Suite à une intervention comptable, la valeur nette d'inventaire sera augmentée ou réduite, à l'aide du swing factor, à la date des importantes entrées ou sorties nettes. Lors du calcul suivant, la valeur nette d'inventaire sera, sauf nouvelle application du mécanisme de swing pricing, à nouveau au niveau normal.

Il n'est pas possible de prédire s'il sera fait application du "swing" à un moment donné dans le futur, ni la fréquence à laquelle de tels ajustements seront effectués.

Les investisseurs sont informés que la volatilité de la valeur liquidative du (des) compartiment(s) peut ne pas refléter uniquement celle des titres détenus en portefeuille en raison de l'application du swing pricing.

La valeur nette d'inventaire « swinguée » est la seule valeur nette d'inventaire du (des) compartiment(s) et la seule qui sera communiquée aux investisseurs du (des) compartiment(s). Toutefois, en cas d'existence d'une commission de surperformance, celle-ci (est) sera calculée sur la valeur nette d'inventaire avant application du mécanisme du swing pricing.

Conformément à la législation applicable, la société de gestion ne communique pas sur les niveaux de seuil de déclenchement et veille à ce que les circuits d'information internes soient restreints afin de préserver le caractère confidentiel de l'information.

Les informations relatives à l'utilisation du swing pricing ainsi que le seuil de déclenchement et le swing factor seront reprises dans les procès-verbaux des conseils d'administration de SPM FUNDS.

### **Droit de vote**

Lorsque les actions sont de valeur égale, chacune donne droit à une voix. Lorsque les actions sont de valeur inégale, chacune d'elles confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu'elle représente, en comptant pour une voix l'action représentant la quotité la plus faible ; il n'est pas tenu compte des fractions de voix.

### **Règlements SFDR/ Taxonomie**

#### Article 6

L'OPC n'a promu aucun investissement durable : ni objectif d'investissement durable, ni caractéristiques environnementales ou sociales ou de gouvernance."

#### Règlement (UE) 2020/852 dit Règlement "Taxonomie"

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

### 1.2.2. Vue d'ensemble des marchés

Sur la plan macroéconomique, la croissance mondiale est répartie sur un rythme très élevé en 2021 (près de +6%) grâce à la réouverture des économies et au soutien budgétaire et monétaire un peu partout dans le monde (mais surtout dans les pays développés). Dans le même temps, la pandémie de la Covid 19 a perduré et eu des effets perturbateurs tout au long de l'année sur les prix des entrants, les délais de livraison et disons de manière plus générale sur l'offre de biens, services et main d'œuvre. 2021 est aussi l'année des annonces de normalisation des politiques monétaires. Les taux d'intérêt sont revenus au premier plan des préoccupations des investisseurs à partir du mois de septembre. Le discours du président de la Fed (J. Powell) a progressivement évolué vers la fin d'une politique monétaire restée très accommodante (120 Mds \$ d'achats d'actifs par mois) jusqu'à l'automne. À cette période, la Fed a commencé à considérer que l'inflation serait potentiellement plus forte et durable que prévu, après plusieurs mois au-dessus de +5% en glissement annuel : en novembre, les prix à la consommation ont progressé de +6,8% sur un an et ceux de la production, de +13,6% ! La Fed a alors décidé de réagir en annonçant un tapering débutant dès le 4ème trimestre 2021 par une première réduction du rythme du programme d'achats de l'ordre de -15 Mds \$ par mois. À partir de janvier, la réduction sera doublée, permettant à la Fed de stopper l'augmentation de son bilan dès la fin du trimestre, dégageant ainsi la voie à une remontée des taux d'intérêt.

Sur les marchés financiers, des taux faibles ont pénalisé les rentiers : les coupons sont réduits et l'inflation gomme les rendements réels. Ainsi donc les performances obligataires en 2021 sont largement négatives sur la majorité des indices souverains et crédit de qualité (l'indice Bofaml All maturities Gov Bond en euro est négatif en 2021 à -3,21%). Cela a renforcé l'intérêt du crédit notamment à haut rendement qui a encore bénéficié cette année d'une contraction des primes de risques (les entreprises ont profité de l'aubaine des taux bas pour réduire le service de la dette) mais ce sont surtout les matières premières comme le pétrole (+50% pour le Brent) ou les indices actions qui se sont le plus appréciés.

Les marchés actions des pays développés ont en effet fortement rebondi en 2021 entretenus par la croissance bénéficiaire exceptionnelle des entreprises et la création monétaire des banques centrales à des conditions ultra avantageuses (les TLTRO ont permis aux banques de la zone euro de se refinancer à -1% par exemple). Des taux d'intérêts réels négatifs permettent aux Etats de poursuivre leur soutien à l'économie via les plans de relance et donc l'endettement. Les Etats européens ont levé plus de 1250 Mds € de dette et voté un plan de relance de 750 Mds €. Aux Etats-Unis, le new deal Biden a déjà dépassé les 3 trillions \$. Les profits des entreprises eux sont en hausse de près de +50% pour les entreprises du S&P 500 et de plus de +60% pour les entreprises du Stoxx 600.

Soulignons également que l'année 2021 a été marquée par une forte dispersion de performance entre les zones géographiques, les secteurs et les valeurs.

Le Stoxx Europe 600 progresse ainsi de +22%, une performance un cran inférieure au S&P 500 (+27%) mais une fois n'est pas coutume, c'est bien le Cac 40 qui a tenu le haut du pavé avec une hausse de +29%, soutenu notamment par les entreprises du luxe.

Dans ce cadre, la dispersion des performances sectorielles est très forte avec par exemple un écart de plus de 60% entre le secteur S&P 500 auto et S&P 500 télécoms. Les secteurs à la traîne en 2020 comme le pétrole et les banques ont bien bénéficié de ce rallye (Société Générale +81%, BNP Paribas +48%, Total +33,5%).

Les actifs des pays émergents ont en revanche accumulé un fort retard vis-à-vis des indices des pays développés puisque le MSCI Emergents clôture l'année quasiment inchangé, aussi bien exprimé en dollar qu'en devises locales. La Chine, qui après avoir été un top performeur en 2020, pèse pour beaucoup puisque le Hang Seng est en baisse de -14%. La Chine a souffert tour à tour du resserrement monétaire très tôt dans l'année, de la vague réglementaire et des nationalisations, de la stratégie zéro covid, des pénuries d'électricité, des congestions des villes portuaires, des difficultés du secteur immobilier etc...

## Rapport du commissaire à l'assemblée générale de SPM Funds sa pour l'exercice clos le 31 décembre 2021

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire de la société SPM Funds sa (« la Société »). Ce rapport inclut notre opinion sur le bilan au 31 décembre 2021, le compte de résultats de l'exercice clos le 31 décembre 2021 ainsi que les annexes formant ensemble les « Comptes Annuels », et inclut également notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

Nous avons été nommés commissaire par l'assemblée générale du 26 mars 2019, conformément à la proposition de l'organe d'administration. Notre mandat vient à l'échéance à la date de l'assemblée générale qui délibérera sur les Comptes Annuels au 31 décembre 2021. Nous avons exercé le contrôle légal des Comptes Annuels durant neuf exercices consécutifs.

### Rapport sur l'audit des Comptes Annuels

#### Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des Comptes Annuels de SPM Funds sa, comprenant le bilan au 31 décembre 2021, ainsi que le compte de résultats pour l'exercice clos à cette date et l'annexe. Le total des capitaux propres et le résultat de l'exercice des compartiments ouverts se présentent comme suit:

Compartiment	Devise	Total des capitaux propres	Résultat de l'exercice
Sepiam Global Flexible	EUR	29.599.062,11	2.380.312,15

A notre avis, les Comptes Annuels donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la Société au 31 décembre 2021, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

#### Fondement de notre opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing - « ISAs »). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Nos responsabilités pour l'audit des Comptes Annuels » du présent rapport.

Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui sont pertinentes pour notre audit des Comptes Annuels en Belgique, y compris celles relatives à l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe d'administration et des préposés de la Société, les explications et informations requises pour notre audit et nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

#### Responsabilités de l'organe d'administration dans le cadre de l'établissement des Comptes Annuels

L'organe d'administration est responsable de l'établissement des Comptes Annuels donnant une image fidèle conformément au référentiel comptable applicable en Belgique et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique ainsi que du contrôle interne que l'organe d'administration estime nécessaire à l'établissement de Comptes Annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Dans le cadre de l'établissement des Comptes Annuels, l'organe d'administration est chargé d'évaluer la capacité de la Société à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe d'administration a l'intention de mettre la Société en liquidation ou de cesser ses activités, ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

### **Nos responsabilités pour l'audit des Comptes Annuels**

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les Comptes Annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit effectué selon les normes ISAs permettra de toujours détecter toute anomalie significative lorsqu'elle existe. Des anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce qu'elles puissent, individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des Comptes Annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des Comptes Annuels en Belgique. L'étendue du contrôle légal des Comptes Annuels ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future de la Société ni quant à l'efficacité ou l'efficacités avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires de la Société. Nos responsabilités relatives à l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation sont décrites ci-après.

Dans le cadre d'un audit réalisé selon les normes ISAs, nous exerçons notre jugement professionnel et nous faisons preuve d'esprit critique tout au long de l'audit. Nous effectuons également les procédures suivantes:

- ▶ l'identification et l'évaluation des risques que les Comptes Annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, la définition et la mise en œuvre de procédures d'audit en réponse à ces risques et le recueil d'éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie provenant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne;
- ▶ la prise de connaissance suffisante du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la Société;
- ▶ l'appréciation du caractère approprié des règles d'évaluation retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe d'administration, de même que des informations fournies par l'organe d'administration les concernant;
- ▶ conclure sur le caractère approprié de l'application par l'organe d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la Société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les Comptes Annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Néanmoins, des événements ou des situations futures pourraient conduire la Société à cesser son exploitation;

- évaluer la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des Comptes Annuels, et apprécier si ces Comptes Annuels reflètent les transactions et les événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle.

Nous communiquons à l'organe d'administration, notamment l'étendue et le calendrier prévus des travaux d'audit ainsi que les constatations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

## **Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires**

### **Responsabilités de l'organe d'administration**

L'organe d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion, du respect des dispositions légales et réglementaires applicables à la tenue de la comptabilité, ainsi que du respect du Code des sociétés et des associations et des statuts de la Société.

### **Responsabilités du Commissaire**

Dans le cadre de notre mandat de commissaire et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée) aux normes internationales d'audit (ISAs) applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le rapport de gestion, ainsi que le respect de certaines dispositions du Code des sociétés et des associations et des statuts, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

### **Aspects relatifs au rapport de gestion**

A notre avis, après avoir effectué nos procédures spécifiques sur le rapport de gestion, le rapport de gestion concorde avec les Comptes Annuels et ce rapport de gestion a été établi conformément aux articles 3:5 et 3:6 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des Comptes Annuels, nous devons également apprécier, en particulier sur la base des renseignements obtenus lors de l'audit, si le rapport de gestion comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer.

### **Mentions relatives à l'indépendance**

Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des Comptes Annuels et nous sommes restés indépendants vis-à-vis de la Société au cours de notre mandat.

Il n'y a pas eu de missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des Comptes Annuels visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations qui ont fait l'objet d'honoraires.

### **Autres mentions**

- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.
- Nous n'avons pas connaissance d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des sociétés et des associations qui devrait être mentionnée dans notre rapport.

Bruxelles, le 15 mars 2022

EY Réviseurs d'Entreprises srl  
Commissaire  
Représentée par

Joeri Klaykens\*  
Partner  
\* Agissant au nom d'une srl

22JK0165

## 1.4. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

---

### 1.4.1. Résumé des règles

Les règles d'évaluation ci-dessous ont été rédigées sur base de l'AR du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts. Plus particulièrement, les dispositions des articles 7 à 19 sont d'application.

#### Frais

Afin d'éviter des variations importantes de la valeur nette d'inventaire au moment de leur paiement, les charges à caractère récurrent sont provisionnées prorata temporis. Ce sont principalement les commissions et frais récurrents tels que mentionnés dans le prospectus (par exemple, la rémunération pour la gestion du portefeuille d'investissement, l'administration, le dépositaire, le commissaire, ...).

Les frais de constitution sont amortis sur une ou plusieurs années avec un maximum de 5 ans, selon la méthode linéaire.

#### Comptabilisation des achats et des ventes

Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, parts d'organismes de placement collectif et instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur, sont, au moment de leur acquisition et de leur aliénation, enregistrés dans les comptes respectivement à leur prix d'achat et à leur prix de vente. Les frais accessoires, tels que les frais de transaction et de livraison, sont immédiatement mis à charge du compte de résultats.

#### Créances et dettes

Les créances et dettes à court terme ainsi que les placements à terme sont portés au bilan à leur valeur nominale.

Lorsque la politique d'investissement du compartiment est principalement axée sur le placement de ses actifs dans des dépôts, des liquidités ou des instruments du marché monétaire, les placements sont évalués à leur juste valeur.

#### Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

Les valeurs mobilières, les instruments du marché monétaire et les instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) sont évalués à leur juste valeur en respectant la hiérarchie suivante :

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine pour lesquels il existe un marché actif fonctionnant à l'intervention d'établissements financiers tiers, ce sont le cours acheteur et le cours vendeur actuels formés sur ce marché qui sont retenus. Dans des cas exceptionnels, ces cours peuvent être indisponibles pour les obligations et pour d'autres titres de créance; le cours moyen sera alors utilisé et cette procédure sera mentionnée dans le rapport (semi-)annuel.

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine qui sont négociés sur un marché actif en dehors de toute intervention d'établissements financiers tiers, c'est le cours de clôture qui est retenu.

- Utilisation du prix de la transaction la plus récente, à condition que les circonstances économiques n'aient pas fondamentalement changé depuis cette transaction.

- Utilisation d'autres techniques de valorisation qui doivent utiliser au maximum les données du marché, être conformes aux méthodes économiques habituellement utilisées et être régulièrement calibrées et testées quant à leur validité.

L'évaluation des parts d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts non cotés est faite sur la base de la valeur nette d'inventaire de ces parts.

Les réductions de valeur, moins-values et plus-values, qui proviennent des règles ci-dessus, sont imputées au compte de résultats dans le sous-poste concerné de la rubrique « I. réductions de valeur, moins-values et plus-values ».

Des variations de valeur relatives à des obligations et autres titres de créance qui résultent de la comptabilisation prorata temporis des intérêts courus, sont imputées au compte de résultats comme éléments constitutifs du poste « II. Produits et charges des placements - B. Intérêts ».

La juste valeur des instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) est portée dans les différents postes du bilan et hors bilan en fonction de l'instrument sous-jacent.

Les valeurs sous-jacentes (des contrats d'option et des warrants) et les montants notionnels (des contrats à terme et des contrats de swap) sont portés dans les postes hors bilan sous les rubriques concernées.

En cas d'exercice des contrats d'option et des warrants, les primes sont portées en majoration ou en réduction du prix d'achat ou de vente des éléments du patrimoine sous-jacents. Les paiements et recettes intermédiaires résultant de contrats de swap sont portés au

## SPM FUNDS

compte de résultats dans le sous-poste « II. Produits et charges des placements - D. Contrats de swap ».

### Opérations en devises

Les éléments du patrimoine libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la devise du compartiment sur base du cours moyen du marché et le solde des écarts positifs et négatifs résultant de la conversion est imputé au compte de résultats dans la rubrique « I.H. Positions et opérations de change ».

#### 1.4.2. Taux de change

	31.12.21		31.12.20	
1 EUR	1,4365	CAD	1,5588	CAD
	1,0362	CHF	1,0816	CHF
	0,8396	GBP	0,8951	GBP
	10,0282	NOK	10,4760	NOK
	10,2960	SEK	10,0485	SEK
	1,1372	USD	1,2236	USD

## 2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT SEPIAM GLOBAL FLEXIBLE

### 2.1. RAPPORT DE GESTION

#### 2.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

	Classe « C-Cap »	Classe « P-Cap »	Classe « P-Dis »	Classe « Y-Cap »
Période de souscription initiale :	Du 17-10-2012 au 26-10-2012	Du 26-12-2016 au 29-12-2016	Du 26-12-2016 au 29-12-2016	Du 26-12-2016 au 29-12-2016
Date de première VNI :	02-11-2012	29-12-2016	29-12-2016	29-12-2016
Souscription minimale initiale :	1.000 EUR	500.000 EUR	500.000 EUR	100 EUR
Souscription minimale ultérieure :	Aucun	Aucun	Aucun	Aucun
Prix de souscription initiale des parts :	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR	1.000 EUR

#### 2.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

#### 2.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

##### Classes du compartiment

Le compartiment comporte 4 classes :

- la classe « Y-Cap ». Les frais de gestion de cette classe sont de 1,5% (maximum) par an. La souscription initiale minimale est de 100 EUR\*. La première VNI de la Classe « Y-Cap » a été calculée le 29-12-2016, la valeur initiale était de 1.000 EUR par part.
- la classe « C-Cap ». Les frais de gestion de cette classe sont de 1% (maximum) par an. La souscription initiale minimum est de 1.000 EUR\*. La première VNI de la Classe « C-Cap » a été calculée le 26-10-2012, la valeur initiale était de 1.000 EUR par part.
- les deux classes « P-Cap » et « P-Dis ». Les frais de gestion de ces deux classes sont de 0,50% (maximum) par an. La souscription initiale minimale est de 500.000 EUR\*. Les premières VNI de la Classe « P-Cap » et « P-Dis » ont été calculées le 29-12-2016, leur valeur initiale des parts était de 1.000 EUR par part.

\* Le Conseil d'Administration peut accepter des investissements inférieurs aux seuils souscription initiaux minimaux.

##### Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier à l'actionnaire de l'évolution des marchés financiers en visant une croissance du capital à moyen et long terme tout en préservant au maximum le capital à court terme.

Aucune garantie formelle (de capital ou de performance) n'a été octroyée au compartiment, ni à ses participants.

##### Politique de placement du compartiment

###### Catégories d'actifs autorisés

Le compartiment est investi entre 0% et 100% en « actions » (directement ou au travers d'OPC). Le fonds peut couvrir jusqu'à 100% de son exposition nette en actions en fonction des circonstances du marché. Ces couvertures ne peuvent pas amener le portefeuille à avoir une exposition négative aux marchés actions.

Le compartiment investit principalement (plus de 50% de ses actifs) dans des OPC. Ces OPC peuvent être des OPC ou des ETF de type « actions », « obligations », « mixtes », « monétaires » ou « alternatifs ».

La Sicav SPM FUNDS étant une SICAV coordonnée à la Directive 2009/65/CE, elle limite ses investissements à des fonds coordonnés à cette même Directive qui investissent moins de 10% de leurs actifs dans d'autres fonds.

Gestion active et gestion passive

Parmi les Fonds sélectionnés on distingue les Fonds dits de gestion active des Fonds de gestion passive. Les fonds de gestion active font l'objet d'une étude quantitative et d'une analyse qualitative. Les critères d'étude quantitative sont entre autres : la performance absolue, la performance relative par rapport à un benchmark, la volatilité, les frais ainsi que divers ratios financiers. En ce qui concerne les fonds de gestion active sélectionnés, un point est fait régulièrement et reprend les évolutions des investissements, la stratégie de gestion et les données quantitatives du fonds.

Les fonds de gestion passive (fonds indiciels et ETF) sont sélectionnés sur base d'autres critères très spécifiques tels que la capacité à suivre un indice de référence, la liquidité, le risque de contrepartie (fonds synthétiques ou physiques), la taille ou les frais des fonds.

**Autres caractéristiques du compartiment**Opérations sur instruments financiers dérivés autorisées

Le compartiment pourra avoir recours, dans le respect des dispositions légales en la matière et des règles fixées par le Conseil d'administration, à l'utilisation d'instruments dérivés tels que des options, des futures, des swaps et des opérations de change à terme.

Gestion des garanties financières relatives aux transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré

Des garanties financières relatives aux transactions sur instruments financiers dérivés de gré à gré sont mises en place afin de réduire le risque de contrepartie résultant de transactions sur instruments financiers dérivés négociées de gré à gré. Ces garanties respectent à tout moment notamment les critères suivants en application de la réglementation en vigueur :

- Liquidité : Toute garantie financière reçue autrement qu'en espèces doit être liquide et pouvoir se négocier rapidement sur un marché réglementé à prix transparent.
- Evaluation : les garanties financières reçues font l'objet d'une évaluation quotidienne. Une politique de décote prudente sera appliquée sur les titres affichant une haute volatilité de prix.
- Qualité de crédit des émetteurs : les garanties financières sont d'excellente qualité,
- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie et sont censées ne pas être hautement corrélées avec la performance de la contrepartie.
- Diversification des garanties (concentration des actifs): Les garanties sont suffisamment diversifiées en termes de pays, marchés et émetteurs.
- Les risques liés à la gestion des garanties financières sont identifiés, gérés et atténués par le processus de gestion des risques.
- Les garanties financières reçues sont placées auprès du Dépositaire ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle ou de tout dépositaire faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières.
- Les garanties financières peuvent donner lieu à une pleine exécution à tout moment et sans consultation de la contrepartie ni approbation de celle-ci.

Les garanties financières autres que qu'en espèces ne peuvent ni être vendues, ni réinvesties, ni remises en garantie.

Ces garanties financières reçues en espèces peuvent uniquement être :

- placées en dépôt auprès du Dépositaire;
- investies dans des obligations d'État de haute qualité ;
- investies dans des organismes de placement collectif monétaire à court terme.

Limites de la politique de placement

Outre celles déjà précisées, la politique de placement du compartiment est conforme à celle définie par l'Arrêté Royal de 2012 pour les OPC ayant opté pour la catégorie de placement telle que prévu par l'article 7 de la loi du 3 août 2012.

Volatilité

La volatilité de la valeur nette d'inventaire risque d'être très élevée du fait de la composition du portefeuille.

Risque de change

Le risque de change n'est pas couvert de manière systématique. Les gestionnaires décident de ne pas couvrir ou de couvrir tout ou en partie le risque de change en fonction de leurs attentes quant à l'évolution des devises par rapport à l'Euro.

A titre accessoire, le compartiment peut détenir des dépôts à terme (maximum 10% de son actif net) et des liquidités (maximum 10% de son actif net).

Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

Conformément à la Loi du 8 juin 2006, dite Loi sur les armes, telle que modifiée pour la dernière fois par la Loi du 16 juillet 2009, le compartiment n'investit pas dans des titres émis par des entreprises de droit belge ou de droit étranger dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation, la réparation, l'exposition en vente, la vente, la distribution, l'importation ou l'exportation, l'entreposage ou le transport de mines antipersonnel, de sous-munitions et/ou de munitions inertes et de blindages contenant de l'uranium appauvri ou tout autre type d'uranium industriel au sens de la loi en vue de leur propagation.

**Gestion du portefeuille d'investissement**

Le taux de rotation du compartiment au second semestre de 2021 aura été de 137,78%, en légère diminution par rapport au premier semestre 2021 (pour rappel à 151,90%). Les actifs sous gestion ont progressé au cours de la période à la suite de souscriptions pour un total net (souscriptions – rachats) de + 5.563.010,67 EUR faisant passer l'encours total de 21,656 Millions à 29,599 Millions €. Le fonds a pour sa part poursuivi sa hausse avec une progression de +2,3% (au second semestre) portant la performance 2021 à +10,2% (pour la part C).

**2.1.4. Gestion financière du portefeuille**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

**2.1.5. Distributeurs**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

**2.1.6. Indice et benchmark**

Aucun. Le compartiment est géré de manière active : le gestionnaire du portefeuille d'investissement dispose d'une certaine discrétion dans la composition du portefeuille du compartiment dans le respect des objectifs et de la politique d'investissement du compartiment.

**2.1.7. Politique suivie pendant l'exercice**

Sepiam Global Flexible est un fonds de fonds opportuniste flexible qui combine une expertise reconnue sur la sélection d'OPC et un savoir-faire en matière d'allocation d'actifs à l'international pour apporter performance et diversification.

Au cours des 6 derniers mois, nous retiendrons :

- Au niveau de l'exposition :
  - L'exposition actions est restée importante tout au long de la période, les gérants estimant que la classe d'actifs était la plus attrayante en absolue et relatif. Elle est en moyenne de 82% sur la période.
  - L'exposition taux souverains est restée nulle tout au long de la période en anticipation d'une remontée des taux.
  - L'exposition crédit a été légèrement réduite (-0,9%) pour s'installer autour des 4% dans une logique de prise de profits sur la poche crédit à haut rendement dans les pays émergents.
- Au niveau sectoriel :
  - Les gérants se sont attachés à développer une stratégie équilibrée en termes de facteurs de style. Ainsi donc par exemple, les gérants ont renforcé leur exposition aux micro-capitalisations européennes en introduisant le fonds Berenberg European Microcap (positionné sur des valeurs de croissance et visibilité) tout en augmentant le poids des actions bancaires avec le renforcement du fonds Axiom European Banks (+1%).
  - Les gérants ont réduit leur exposition aux petites capitalisations américaines /monde en raison de l'impact de la remontée des taux sur la valorisation de ces sociétés.
- Au niveau géographique :
  - Nous avons renforcé le poids de l'Europe au détriment du reste du monde car la zone nous paraissait être la plus attractive à la fois par le momentum bénéficiaire des entreprises mais aussi pour des raisons macroéconomiques (soutien budgétaire élevé et Bce réticente à s'engager dans un resserrement monétaire).
- Au niveau des instruments utilisés, et c'est probablement le plus gros changement :
  - Nous avons ajouté une poche actions en direct sur l'Europe et les Etats-Unis dans l'idée de réduire les frais pour nos investisseurs et de renforcer des convictions fortes de l'équipe issues de notre expertise en stock picking.

En ce qui concerne les performances du second semestre 2021 :

- Notre poche actions européennes a été le premier contributeur positif à la performance du compartiment (+357 bps).
- Trois fonds ou Etf actions contribuent tout particulièrement à la performance du compartiment : Berenberg European Small Caps (+71 bps), Sepiam Europe Small Caps (+53 bps), Axiom European Banks (+ 48 bps).

• A l'inverse, les 3 principaux détracteurs à la performance sont le fonds Echiquier World Next Leader (- 56 bps), les couvertures sur le dollar américain (-54 bps), et le fonds BG Worldwide US equity growth (-36 bps).

En ce qui concerne les performances de l'année :

- Les actions américaines et européennes ont été les deux premiers contributeurs positifs à la performance du compartiment (avec des contributions de respectivement +383 et +374 bps).
- Trois fonds ou Etf actions contribuent tout particulièrement à la performance du compartiment : SPDR Financial Sector (+115 bps) , Sepiam Europe Small Caps (+111 bps), Berenberg European Small Caps (+102 bps).
- A l'inverse, les 3 principaux détracteurs à la performance sont les couvertures sur le dollar américain -117 bps et les fonds BG Worldwide US equity growth (-39 bps) et Echiquier World Next Leader (-34 bps)

### **2.1.8. Politique future**

2022 sera une année de normalisation de la croissance mondiale. La croissance du produit intérieur brut (PIB) mondial en 2021 devrait être de 5,8% selon le FMI. Cette croissance devrait tendre autour de 4% en 2022. Le pic de croissance est apparu au troisième trimestre 2021. Depuis lors, l'économie mondiale est entrée dans une phase de normalisation, phase tout à fait classique suivant une crise et un fort rebond.

La remontée des taux se poursuivra en 2022 graduellement selon nous avec des banques centrales qui auront le souhait de reconstituer des marges de manœuvre, de lutter contre les pressions inflationnistes mais aussi de maintenir des conditions de financement globalement accommodantes avec des taux d'intérêts réels négatifs afin de préserver la croissance. 2022 marquera aussi selon nous une divergence assez forte des politiques monétaires avec des pays anglo-saxons en avance et l'Europe ou le Japon clairement en retard dans le resserrement alors que la Chine soutiendra son économie (la Chine sera l'une des rares zones dans le monde à appliquer une politique monétaire plus accommodante).

Trois problématiques majeures vont continuer à animer les marchés en 2022 :

- Le premier réside dans les pressions inflationnistes et la nécessité pour les banques centrales de s'adapter et gérer habilement tensions sur les prix et incertitudes sanitaires. La situation est particulièrement délicate aux Etats-Unis et au Royaume-Uni avec une inflation particulièrement élevée en fin d'année 2021 et qui devient même un enjeu politique (cf. difficultés à faire passer le dernier plan de relance pour l'administration Biden). Le risque est donc de voir une Fed et une Boe surréagir avec un resserrement monétaire trop fort pour corriger la tendance inflationniste et qui entrainerait l'économie en net ralentissement voire récession. En résumé, le risque d'erreur de politique monétaire nous semble être un facteur important à suivre pour 2022. Ce risque est moins prégnant en Europe notamment, où la BCE devrait continuer son programme d'achat d'actifs pendant encore un certain temps et il est peu probable qu'elle puisse augmenter ses taux avant 2023.
- Le second facteur réside dans le dynamisme de la croissance mondiale 2022 avec une croissance attendue autour de 4% aux Etats-Unis et en Europe et de 5% en Chine. Sur la plan sanitaire, les nouvelles sont plutôt positives ces dernières semaines et nous nous attendons à une maîtrise progressive de l'épidémie en 2022 grâce à une évolution du virus vers une forme moins dangereuse mais aussi grâce aux progrès médicaux (prise en charge des malades, vaccins et traitements). Les Etats resteront aussi en soutien avec par exemple la poursuite du versement du plan de relance européen. Ces fonds intra-communautaires ont permis à de nombreux pays de présenter des budgets élevés pour soutenir la reprise en 2022, en finançant une large partie des dépenses notamment en Italie, en Espagne ou encore en France. Même le gouvernement allemand continue d'appuyer en 2022 sur la relance budgétaire avec des allègements fiscaux notamment.
- Le troisième facteur c'est la Chine avec un gouvernement qui a prévu pour 2022 de nouveaux allègements de taxes (équivalent de 5% des recettes gouvernementales) et la banque centrale qui est désormais engagée dans un nouveau cycle de baisse de taux (particulièrement discriminant vs le reste du monde). Les craintes inflationnistes y sont en effet moins fortes et le gouvernement souhaite soutenir le marché immobilier secoué par les difficultés de plusieurs grands groupes comme Evergrande. Le risque politique sera toutefois à suivre avec la reprise en main de Hong Kong et des intentions de plus en plus claires sur Taiwan.

In fine, les bonnes performances de 2021 laissent encore de la place à une hausse additionnelle selon nous sur le marché actions, certes d'une ampleur plus modeste mais sur fond de croissance économique encore forte en 2022 et des primes de risques encore attractives.

Il faut aussi évidemment s'attendre aussi à un régime de volatilité plus élevé. Lorsque les cycles économiques arrivent à maturité et que les banques centrales commencent à retirer leur soutien monétaire, la volatilité du marché a indiscutablement tendance à s'accroître.

### **2.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement**

L'indicateur synthétique de risque et de rendement classe le compartiment sur une échelle sur la base de ses résultats passés en matière de volatilité. Cette échelle se présente comme une série de catégories identifiées par des nombres entiers allant de 1 à 7, classées par ordre croissant de gauche à droite et représentant les niveaux de risque et de rendement, du plus faible au plus élevé.

Les données historiques, utilisées pour calculer l'indicateur synthétique de risque et de rendement, pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur du compartiment.

Il n'est pas certain que la catégorie de risque et de rendement affichée demeure inchangée au fil de temps. Le classement du compartiment est susceptible d'évoluer dans le temps.

La catégorie de risque la plus basse n'est pas synonyme d'investissement sans risque.

Le compartiment se situait en classe de risque 5 (volatilité entre 10% et 15%) en début d'année et demeure à 5 au 31 décembre 2021.

### **2.1.10. Affectation**

Le conseil d'administration a décidé de ne pas distribuer de dividende cette année.

## 2.2. BILAN

	Au 31.12.21 (en EUR)	Au 31.12.20 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>29.599.062,11</b>	<b>21.655.739,29</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>29.111.886,65</b>	<b>20.978.429,01</b>
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	3.861.354,35	
E. OPC à nombre variable de parts	25.232.967,23	20.916.530,69
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		
ii. Contrats à terme (+/-)		11.600,00
j. Sur devises		
ii. Contrats à terme (+/-)	17.565,07	33.063,63
m. Sur indices financiers		
ii. Contrats à terme (+/-)		17.234,69
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>54.091,81</b>	<b>-794.754,94</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	63.275,11	398.670,93
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-9.183,30	-1.193.425,87
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>517.511,46</b>	<b>1.524.760,99</b>
A. Avoirs bancaires à vue	488.155,37	1.421.910,49
C. Autres	29.356,09	102.850,50
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-84.427,81</b>	<b>-52.695,77</b>
C. Charges à imputer (-)	-84.427,81	-52.695,77
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>29.599.062,11</b>	<b>21.655.739,29</b>
A. Capital	26.356.390,22	17.511.558,76
B. Participations au résultat	335.314,63	-212.044,14
C. Résultat reporté	527.045,11	526.816,86
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	2.380.312,15	3.829.407,81
<b>SECTION 2: POSTES HORS BILAN</b>		
<b>I. Sûretés réelles (+/-)</b>	<b>10.744,59</b>	<b>23.472,68</b>
A. Collatéral (+/-)		
b. Liquidités/dépôts	10.744,59	23.472,68
<b>III. Montants notionnels des contrats à terme (+)</b>	<b>2.113.134,23</b>	<b>6.982.990,63</b>
A. Contrats à terme achetés	2.113.134,23	6.982.990,63

## 2.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 31.12.21 (en EUR)	Au 31.12.20 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>2.762.996,09</b>	<b>4.069.248,76</b>
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	13.206,93	
E. OPC à nombre variable de parts	2.494.353,83	3.457.654,48
F. Instruments financiers dérivés		
a. Sur obligations		
ii. Contrats à terme	-15.740,00	186.034,83
I. Sur indices financiers		
ii. Contrats à terme	70.868,52	497.104,33
H. Positions et opérations de change		
a. Instruments financiers dérivés		
ii. Contrats à terme	-286.692,90	335.920,27
b. Autres positions et opérations de change	486.999,71	-407.465,15
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>22.859,24</b>	<b>24.679,10</b>
A. Dividendes	23.705,59	26.476,18
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	6,11	353,52
C. Intérêts d'emprunts (-)	-4.839,97	-3.807,13
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-1,43	
F. Autres produits provenant des placements	3.988,94	1.656,53
<b>III. Autres produits</b>	<b>59,70</b>	<b>110,32</b>
B. Autres	59,70	110,32
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-405.602,88</b>	<b>-264.630,37</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-61.482,39	-30.608,83
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-11.986,04	-7.784,12
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière		
C	-158.774,88	-118.296,78
P	-18.440,98	-10.866,13
Y	-101.852,59	-57.933,13
b. Gestion administrative et comptable	-15.685,50	-13.666,14
E. Frais administratifs (-)	-6.479,09	-6.531,83
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-532,89	-362,10
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)		-4.999,20
H. Services et biens divers (-)	-15.386,90	-11.017,65
J. Taxes		
C	-6.671,12	-107,50
P	-1.836,93	-302,93
Y	-3.138,14	312,33
K. Autres charges (-)	-3.335,43	-2.466,36
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-382.683,94</b>	<b>-239.840,95</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>2.380.312,15</b>	<b>3.829.407,81</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>2.380.312,15</b>	<b>3.829.407,81</b>
<b>SECTION 4: AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS</b>		
<b>I. Bénéfice (Perte) à affecter</b>	<b>3.242.671,89</b>	<b>4.144.180,53</b>
a. Bénéfice reporté (Perte reportée) de l'exercice précédent	527.045,11	526.816,86
b. Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter	2.380.312,15	3.829.407,81
c. Participations au résultat perçues (participations au résultat versées)	335.314,63	-212.044,14
<b>II. (Affectations au) Prélèvements sur le capital</b>	<b>-2.715.478,78</b>	<b>-3.617.135,42</b>
<b>III. (Bénéfice à reporter) Perte à reporter</b>	<b>-527.193,11</b>	<b>-527.045,11</b>

## 2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

## 2.4.1. Composition des actifs au 31.12.21

Dénomination	Quantité au 31.12.21	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<b><u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHÉ REGLEMENTE OU SUR UN MARCHÉ SIMILAIRE</u></b>							
ALPHABET INC -C-	29,00	USD	2.893,59	73.790,11		0,25%	0,25%
AXCELIS TECHNOLOGIES INC	1.200,00	USD	74,56	78.677,45		0,28%	0,27%
BTH & BDY WRKS --- REGISTERED SHS	1.110,00	USD	69,79	68.120,74		0,23%	0,23%
COSTCO WHOLESALE CORP	155,00	USD	567,70	77.377,33		0,27%	0,26%
CROCS INC	500,00	USD	128,22	56.375,31		0,19%	0,19%
DOLLAR TREE INC	580,00	USD	140,52	71.668,66		0,25%	0,24%
FORD MOTOR	4.200,00	USD	20,77	76.709,46		0,26%	0,26%
FORTINET	260,00	USD	359,40	82.170,24		0,29%	0,28%
GARTNER INC	260,00	USD	334,32	76.436,16		0,26%	0,26%
INTUIT	125,00	USD	643,22	70.702,16		0,24%	0,24%
KKR & CO -REGISTERED SHS	1.100,00	USD	74,50	72.062,96		0,25%	0,24%
MICROSOFT CORP	250,00	USD	336,32	73.935,98		0,25%	0,25%
NVIDIA CORP	270,00	USD	294,11	69.829,14		0,24%	0,24%
PERFICIENT INC	600,00	USD	129,29	68.214,91		0,23%	0,23%
ROBERT HALF INTERNATIONAL INC	730,00	USD	111,52	71.587,76		0,25%	0,24%
SKYLINE CORP. COM.	1.000,00	USD	78,98	69.451,28		0,24%	0,23%
SVB FINANCIAL GROUP	114,00	USD	678,24	67.991,00		0,23%	0,23%
THERMO FISHER SCIENT SHS	131,00	USD	667,24	76.862,86		0,26%	0,26%
XILINX INC	400,00	USD	212,03	74.579,67		0,26%	0,25%
ZSCALER INC	254,00	USD	321,33	71.770,86		0,25%	0,24%
<b>Etats-Unis</b>				<b>1.448.314,04</b>		<b>4,98%</b>	<b>4,89%</b>
ALLGEIER HOLDING AG	1.360,00	EUR	55,80	75.888,00		0,26%	0,26%
GFT TECHNOLOGIES	2.000,00	EUR	46,15	92.300,00		0,32%	0,31%
TEPLA AG	1.500,00	EUR	41,90	62.850,00		0,22%	0,21%
UNIPER NAMEN-AKT.	1.700,00	EUR	41,80	71.060,00		0,24%	0,24%
VERBIO VGT BIOENERGIE AG	1.100,00	EUR	60,30	66.330,00		0,23%	0,22%
<b>Allemagne</b>				<b>368.428,00</b>		<b>1,27%</b>	<b>1,24%</b>
BUFAB HOLDINGS AB	1.800,00	SEK	447,00	78.146,85		0,27%	0,26%
MIPS AB	630,00	SEK	1.187,00	72.631,12		0,25%	0,25%
NCAB GROUP AB	8.000,00	SEK	87,57	68.041,96		0,23%	0,23%
NP3 FASTIGHETER AB	2.050,00	SEK	362,50	72.176,09		0,25%	0,24%
<b>Suède</b>				<b>290.996,02</b>		<b>1,00%</b>	<b>0,98%</b>
DIGITAL VALUE SPA	710,00	EUR	114,00	80.940,00		0,28%	0,27%
PHARMANUTRA SPA	1.100,00	EUR	75,40	82.940,00		0,28%	0,28%
WIIT	2.200,00	EUR	35,84	78.848,00		0,27%	0,27%
<b>Italie</b>				<b>242.728,00</b>		<b>0,83%</b>	<b>0,82%</b>
EVLI BANK PLC	2.900,00	EUR	26,20	75.980,00		0,26%	0,26%
INCAP REGISTERED SHS	1.000,00	EUR	79,10	79.100,00		0,27%	0,27%
MARIMEKKO OY	820,00	EUR	84,70	69.454,00		0,24%	0,23%
<b>Finlande</b>				<b>224.534,00</b>		<b>0,77%</b>	<b>0,76%</b>
ASML HOLDING NV	100,00	EUR	706,70	70.670,00		0,24%	0,24%
DAVIDE CAMPARI-MILANO N.V.	5.500,00	EUR	12,86	70.702,50		0,24%	0,24%
IMCD	370,00	EUR	194,70	72.039,00		0,25%	0,24%
<b>Pays-Bas</b>				<b>213.411,50</b>		<b>0,73%</b>	<b>0,72%</b>
NEXT FIFTEEN COMMUNICATIONS GROUP PLC	5.300,00	GBP	13,40	84.587,90		0,29%	0,29%
SAFESTORE HOLDINGS PLC	4.800,00	GBP	14,09	80.552,64		0,28%	0,27%
<b>Royaume-Uni</b>				<b>165.140,54</b>		<b>0,57%</b>	<b>0,56%</b>
ARGAN	680,00	EUR	116,40	79.152,00		0,27%	0,27%
INTER PARFUMS	1.050,00	EUR	73,50	77.175,00		0,27%	0,26%
<b>France</b>				<b>156.327,00</b>		<b>0,54%</b>	<b>0,53%</b>
SPAREBK 1 S-N --- PRIM CAP CERTIFIC	12.000,00	NOK	65,40	78.259,70		0,27%	0,26%

Dénomination	Quantité au 31.12.21	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
TOTENS SPAREBANK PRIMARY CAPITAL CERT <b>Norvège</b>	3.550,00	NOK	216,00	76.464,75 <b>154.724,45</b>		0,26% <b>0,53%</b>	0,26% <b>0,52%</b>
ARITZIA INC	2.070,00	CAD	52,35	75.436,48		0,26%	0,25%
CAMECO CORP <b>Canada</b>	3.500,00	USD	21,81	67.125,40 <b>142.561,88</b>		0,23% <b>0,49%</b>	0,23% <b>0,48%</b>
VGP <b>Belgique</b>	320,00	EUR	256,00	81.920,00 <b>81.920,00</b>		0,28% <b>0,28%</b>	0,28% <b>0,28%</b>
ACCENTURE - SHS CLASS A <b>Irlande</b>	224,00	USD	414,55	81.656,00 <b>81.656,00</b>		0,28% <b>0,28%</b>	0,28% <b>0,28%</b>
IHS MARKIT LTD <b>Iles Bermudes</b>	650,00	USD	132,92	75.974,32 <b>75.974,32</b>		0,26% <b>0,26%</b>	0,26% <b>0,26%</b>
SIKA - REGISTERED SHS <b>Suisse</b>	200,00	CHF	380,20	73.387,06 <b>73.387,06</b>		0,25% <b>0,25%</b>	0,25% <b>0,25%</b>
ACTURUS SA <b>Luxembourg</b>	550,00	EUR	127,80	70.290,00 <b>70.290,00</b>		0,24% <b>0,24%</b>	0,24% <b>0,24%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>3.790.392,81</b>		<b>13,02%</b>	<b>12,81%</b>
EURO FX MAR22 <b>FUTURES</b>	17,00	USD		17.565,07 <b>17.565,07</b>		0,06% <b>0,06%</b>	0,06% <b>0,06%</b>
AM IS SP GL L UEC	1.001,00	EUR	223,98	224.199,88	0,06%	0,77%	0,76%
AMUNDI ETF MSCI EUROPE ENERGY FCP	2.930,00	EUR	243,65	713.894,50	2,19%	2,46%	2,41%
CASAM ETF MSCI EUROPE BANKS FCP CAP/DIS	6.600,00	EUR	81,67	539.022,00	1,02%	1,85%	1,82%
CASAM ETF MSCI FRANCE	3.400,00	EUR	347,95	1.183.030,00	1,13%	4,07%	4,00%
CASAM ETF SHORT DJ EURO STOXX 50	148.000,00	EUR	8,66	1.281.976,00	1,05%	4,41%	4,33%
ISHARES OIL GAS E	36.001,00	EUR	16,19	582.928,19	0,26%	2,00%	1,97%
ISHS MSCI AUST - ACC ETF USD	100,00	USD	45,37	3.989,62	0,00%	0,01%	0,01%
LYXOR ETF NEW ENERGY FCP -A- CAP/DIS	10,00	EUR	42,06	420,60	0,00%	0,00%	0,00%
LYXOR EURSTX600 FIN SERV UCITS ETF	1,00	EUR	100,50	100,50	0,00%	0,00%	0,00%
LYXOR MSCI TAIWAN	1,00	EUR	27,89	27,89	0,00%	0,00%	0,00%
LYXOR STOXX EUROPE 600 BASIC RESSOURCES	1,00	EUR	85,20	85,20	0,00%	0,00%	0,00%
LYXOR STOXX EUROPE 600 CHEMICALS UCITS	1,00	EUR	166,55	166,55	0,00%	0,00%	0,00%
LYXOR STOXX EUROPE 600 CONSTRUCTION MAT	1,00	EUR	82,13	82,13	0,00%	0,00%	0,00%
LYXOR STOXX EUROPE 600 HEALTHCARE ETF	1,00	EUR	134,62	134,62	0,00%	0,00%	0,00%
VANGUARD US 500 STOCK INDEX FUND <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	11.800,00	USD	54,61	566.621,02 <b>5.096.678,70</b>	0,01%	1,95% <b>17,52%</b>	1,91% <b>17,21%</b>
BLACKROCK GLOBAL FUNDS SICAV - NEXT GENE	24.500,00	USD	26,23	565.102,88	0,01%	1,94%	1,91%
DB X-TRACKERS VAR LPX MM PRIVATE EQ -1C-	5.200,00	EUR	110,88	576.576,00	0,15%	1,98%	1,95%
ISHARES DJ STOXX 600 AUTOMOBILES & PARTS	9.310,00	EUR	60,69	565.023,90	0,12%	1,94%	1,91%
ISHARES GLOBAL CLEAN ENERGY UCITS ETF	20.000,00	EUR	10,64	212.800,00	0,00%	0,73%	0,72%
ISHARES GOLD PRODUCERS ETF CAP	100,00	USD	14,22	1.250,44	0,00%	0,00%	0,00%
ISHARES II PLC S&P GLB TIMBER & FORESTRY	100,00	USD	32,79	2.882,96	0,00%	0,01%	0,01%
ISHARES STXE600 TRVL&LEIS ETF/DIS	10,00	EUR	21,07	210,65	0,00%	0,00%	0,00%
ISHS MSCI BRAZIL USD	100,00	EUR	19,70	1.969,60	0,00%	0,01%	0,01%
LYXOR ETF WORLD WATER FCP -D- EUR	1,00	EUR	61,00	61,00	0,00%	0,00%	0,00%
MUL LY FTSE 100 CAP ETF	500,00	EUR	13,75	6.873,00	0,00%	0,02%	0,02%
MUL-LYXOR MSCI RUSSIA UCITS ETF	5.900,00	EUR	51,76	305.372,20	0,12%	1,05%	1,03%
POLAR CAP GLB TECH - CL.-I- EUR	1,00	EUR	85,60	85,60	0,00%	0,00%	0,00%
SSGA EURO SMALL CAP VALUE W ETF EUR	10,00	EUR	47,21	472,05	0,00%	0,00%	0,00%
SSGA SP US FIN SEL ETF	23.700,00	EUR	38,42	910.554,00	0,15%	3,14%	3,09%
VANECK VECTORS SEMICONDUCTOR UCITS ETF A	13.200,00	USD	29,66	344.277,17	0,05%	1,18%	1,16%
WISDOM TREE ARTIFICIAL INTEL UCITS USD	5.300,00	USD	68,79	320.600,60	0,07%	1,10%	1,08%
WT BATTERY SOLUTIONS-USD ACC <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	9.600,00	EUR	44,07	423.072,00 <b>4.237.184,05</b>	0,08%	1,45% <b>14,55%</b>	1,43% <b>14,32%</b>
XTRACKERS LPX PRIVATE EQUITY SWAP UCITS <b>Non directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	1,00	EUR	110,88	110,88 <b>110,88</b>	0,00%	0,00% <b>0,00%</b>	0,00% <b>0,00%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>9.333.973,63</b>		<b>32,07%</b>	<b>31,53%</b>

Dénomination	Quantité au 31.12.21	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
INVESCO US REAL ESTATE S&P <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	18.800,00	EUR	24,53	461.070,00 <b>461.070,00</b>	0,36%	1,58% <b>1,58%</b>	1,56% <b>1,56%</b>
<b>OPC-IMMOBILIERS</b>				<b>461.070,00</b>		<b>1,58%</b>	<b>1,56%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>9.795.043,63</b>		<b>33,65%</b>	<b>33,09%</b>
<b><u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u></b>							
SAMHALLSBYGGNAD <b>Suède</b>	11.000,00	SEK	66,42	70.961,54 <b>70.961,54</b>	0,24%	0,24% <b>0,24%</b>	0,24% <b>0,24%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>70.961,54</b>		<b>0,24%</b>	<b>0,24%</b>
IVO FIXED INCOME-EUR I <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	9.000,00	EUR	135,67	1.221.030,00 <b>1.221.030,00</b>	0,24%	4,19% <b>4,19%</b>	4,12% <b>4,12%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>1.221.030,00</b>		<b>4,19%</b>	<b>4,12%</b>
ALGER SMALL CAP FOCUS-I US-	100,00	USD	30,64	2.694,34	0,00%	0,01%	0,01%
AXIOM EQUITY I EUR	873,00	EUR	1.306,13	1.140.251,49	1,80%	3,92%	3,85%
BERENBERG EUROPEAN SMALL CAP M	5.215,00	EUR	223,69	1.166.543,35	0,09%	4,01%	3,94%
COMGEST GR MID CAP EURO INSTIT	100,00	EUR	55,78	5.578,00	0,00%	0,02%	0,02%
COMGEST GROWTH JAPAN EUR I AC	1,00	EUR	14,32	14,32	0,00%	0,00%	0,00%
COMGEST GRW AMERICA I USD ACC	43,48	USD	48,40	1.850,54	0,00%	0,01%	0,01%
ECHIQUEUR ENTREPRENEURS G	1,00	EUR	2.559,10	2.559,10	0,00%	0,01%	0,01%
ECHIQUEUR WORLD NEXT LEADERS G	1.640,00	EUR	184,90	303.236,00	0,08%	1,04%	1,02%
FULLGOAL CHINA SM MID CAP GROWTH FD A1C	230,00	USD	2.312,66	467.737,32	0,11%	1,61%	1,58%
HELIUM INVEST BCL EUR CAP	230,00	EUR	1.250,27	287.560,95	0,23%	0,99%	0,97%
HEM GLB EM MKT ACC CL.-F- USD	61,49	USD	3,81	206,05	0,00%	0,00%	0,00%
H2O ALLEGRO SP I	2,12	EUR	49.099,59	104.032,21	0,03%	0,36%	0,35%
JPM CHINA A-SHARE OPPS C (ACC)	15.000,00	USD	41,15	542.780,51	0,00%	1,86%	1,83%
JPMORGAN FUNDS-US TECHNOLOGY FUND-C ACC	2.170,00	EUR	455,42	988.261,40	0,01%	3,39%	3,34%
JPMORGAN GREATER CHINA FUND	1.200,00	EUR	206,19	247.428,00	0,01%	0,85%	0,84%
LM ROYCE US SM OP -X- UNHDG USD	1,00	USD	295,11	259,51	0,00%	0,00%	0,00%
LONV AV SMALL CAP EUROPE INSTITUTIONAL	555,00	EUR	1.596,88	886.270,51	1,86%	3,04%	2,99%
LUXEMBOURG SEL FD VAR ACTIVE SOLAR CAP	12.400,00	USD	75,74	825.867,04	0,39%	2,84%	2,79%
M&G LUX GLOBAL LISTED INFRASTRUCT C EUR	500,00	EUR	16,10	8.048,60	0,00%	0,03%	0,03%
MORGAN EUROPEAN CHAMPIONS Z CAP	10,00	EUR	61,77	617,70	0,00%	0,00%	0,00%
MORGAN STANLEY INV US ADVANTAGE FD -Z-	1,00	USD	180,13	158,40	0,00%	0,00%	0,00%
MORGAN STANLEY INVEST FDS ASIA OPP Z	10.500,00	USD	64,42	594.803,02	0,01%	2,04%	2,01%
PREV.GEST.ACT -I-	234,00	EUR	3.199,19	748.610,46	0,14%	2,57%	2,53%
SEB NORDIC SMALL CAP FUND IC	1.116,00	EUR	1.054,12	1.176.402,38	0,16%	4,04%	3,98%
T R PR US S CIES EQ -Q- CAP	100,00	USD	34,72	3.053,11	0,00%	0,01%	0,01%
UTI INDIA DYNAMIC EQ FD INSTIT CLASS <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	41.100,00	USD	24,05	869.316,32 <b>10.374.140,63</b>	0,07%	2,99% <b>35,64%</b>	2,94% <b>35,05%</b>
BERENBERG EUROPEAN MICRO CAP FUND-IE	3.350,00	EUR	228,74	766.279,00	0,08%	2,63%	2,59%
EUROPE SMALL CAPS B	591,00	EUR	1.753,86	1.036.531,26	17,20%	3,56%	3,50%
FULLGOAL CHINA S-M CAP GWTH FDFUND I1	130,00	USD	3.911,98	447.201,37	0,11%	1,54%	1,51%
GROUPAMA AVENIR EURO -M- CAP	1.123,00	EUR	632,56	710.364,88	0,03%	2,44%	2,40%
SUSTAINABLE GLOBAL FOCUS N USD ACC	1,00	USD	171,80	151,07	0,00%	0,00%	0,00%
SYNCHRONY SWISS ALL CAPS CHF I EUR CAP	1,00	EUR	167,69	167,69	0,00%	0,00%	0,00%
VANGUARD GLOBAL STOCK INDEX-INVESTORUSD <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	1,00	USD	44,19	38,86 <b>2.960.734,13</b>	0,00%	0,00% <b>10,17%</b>	0,00% <b>10,00%</b>
WORLDWIDE US EQUITY GROWTH FD B USD CAP <b>Non directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	17.100,00	USD	39,44	593.095,73 <b>593.095,73</b>	0,08%	2,04% <b>2,04%</b>	2,00% <b>2,00%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>13.927.970,49</b>		<b>47,85%</b>	<b>47,05%</b>
H2O ALLEGRO FCP -I- CAP <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	2,12	EUR	130.674,57	276.873,28 <b>276.873,28</b>	0,09%	0,95% <b>0,95%</b>	0,94% <b>0,94%</b>
<b>OPC-MIXTES</b>				<b>276.873,28</b>		<b>0,95%</b>	<b>0,94%</b>

Dénomination	Quantité au 31.12.21	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
HUGAU MONETERME - PARTS -I- Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	0,10	EUR	120.498,27	12.049,83 <b>12.049,83</b>	0,00%	0,04% <b>0,04%</b>	0,04% <b>0,04%</b>
<b>OPC-MONETAIRES</b>				<b>12.049,83</b>		<b>0,04%</b>	<b>0,04%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>15.437.923,60</b>		<b>53,03%</b>	<b>52,15%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>29.111.886,65</b>		<b>100,00%</b>	<b>98,35%</b>
Compte géré futures		USD		29.356,09			0,10%
<b>Autres</b>				<b>29.356,09</b>			<b>0,10%</b>
CACEIS		EUR		163.244,43			0,55%
CACEIS		USD		89.170,32			0,31%
CACEIS		SEK		81.164,20			0,27%
CACEIS		CAD		76.922,13			0,26%
CACEIS		GBP		47.948,80			0,16%
CACEIS		CHF		28.519,13			0,10%
CACEIS		NOK		1.186,36			0,00%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>488.155,37</b>			<b>1,65%</b>
<b>DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>517.511,46</b>			<b>1,75%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>54.091,81</b>			<b>0,18%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>-84.427,81</b>			<b>-0,29%</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>29.599.062,11</b>			<b>100,00%</b>

#### 2.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	3,21%
Belgique	0,28%
Canada	0,49%
Etats-Unis	4,98%
Finlande	0,77%
France	22,99%
Iles Bermudes	0,26%
Irlande	18,51%
Italie	0,83%
Luxembourg	43,05%
Norvège	0,53%
Pays-Bas	0,73%
Royaume-Uni	1,88%
Suède	1,24%
Suisse	0,25%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par devise	
CAD	0,26%
CHF	0,25%
EUR	70,25%
GBP	0,57%
NOK	0,53%
SEK	1,24%
USD	26,90%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par secteur	
Articles de bureau et ordinateurs	0,25%
Banques et institutions financières	1,03%
Biotechnologie	0,23%
Chimie	0,25%
Construction de machines et appareils	0,76%
Construction et matériaux de construction	0,24%
Distribution et commerce de détail	0,75%
Electronique et semi-conducteurs	1,00%
Electrotechnique et électronique	0,59%
Energie et eau	0,24%
Fonds de Placement	84,09%
Holdings et sociétés financières	3,38%
Industrie automobile	0,26%
Industrie minière	0,23%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,55%
Internet et services d' Internet	2,59%
Maisons de commerce	0,25%
Services divers	1,33%
Sociétés immobilières	1,05%
Tabac et alcool	0,24%
Textile et habillement	0,69%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

### 2.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

#### Taux de rotation

	1er SEMESTRE	2ème SEMESTRE	EXERCICE COMPLET
Achats	23.258.809,19	22.105.362,72	45.364.171,91
Ventes	19.417.484,95	20.500.111,14	39.917.596,09
<b>Total 1</b>	<b>42.676.294,14</b>	<b>42.605.473,86</b>	<b>85.281.768,00</b>
Souscriptions	4.654.871,24	2.747.996,26	7.402.867,50
Remboursements	1.062.868,70	776.988,13	1.839.856,83
<b>Total 2</b>	<b>5.717.739,94</b>	<b>3.524.984,39</b>	<b>9.242.724,33</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	24.330.774,37	28.364.375,11	26.395.977,95
<b>Taux de rotation</b>	<b>151,90%</b>	<b>137,78%</b>	<b>288,07%</b>

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Belgium S.A., Avenue du port, 86C Bte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

**2.4.4. Montant des engagements relatifs aux positions sur instruments financiers dérivés****Engagements sur Futures**

En titres	Devise	En devise	En EUR	Lot-size	Date de réalisation de l'opération
EURO FX MAR22	USD	2.403.056,25	2.113.134,23	125.000,00	08.12.21

**2.4.5. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire****C**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2019	26,50	118,60	6.822,93	43.074,43	196.098,54	11.867.890,74	1.739,41
2020	195,24	281,00	6.737,17	346.470,57	478.482,80	14.071.475,73	2.088,63
2021	941,68	374,34	7.304,51	2.086.772,33	843.325,91	16.807.788,35	2.301,02

**P**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation							Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)				Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)		
	Souscrites		Remboursées		Fin de période			Souscriptions		Remboursements		de la classe	d'une action	
	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Total	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.		Cap.	Dis.
2019	770,84		13,87		1.362,71	1,00	1.363,71	938.922,91		16.318,95		1.740.258,31	1.276,17	1.211,94
2020	555,92		49,00		1.869,63	1,00	1.870,63	692.502,03		51.189,83		2.880.197,59	1.539,79	1.362,36
2021	1.121,38		226,95		2.764,06	1,00	2.765,06	1.877.556,06		372.543,66		4.713.281,58	1.704,66	1.508,34

**Y**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
2019	3.921,57	95,39	3.827,18	4.716.258,95	116.305,77	4.821.397,90	1.259,78
2020	4.221,15	4.926,70	3.121,63	4.595.077,06	5.707.516,84	4.704.065,97	1.506,93
2021	2.161,61	392,76	4.890,48	3.438.539,11	623.987,26	8.077.992,18	1.651,78

## 2.4.6. Performances

\* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

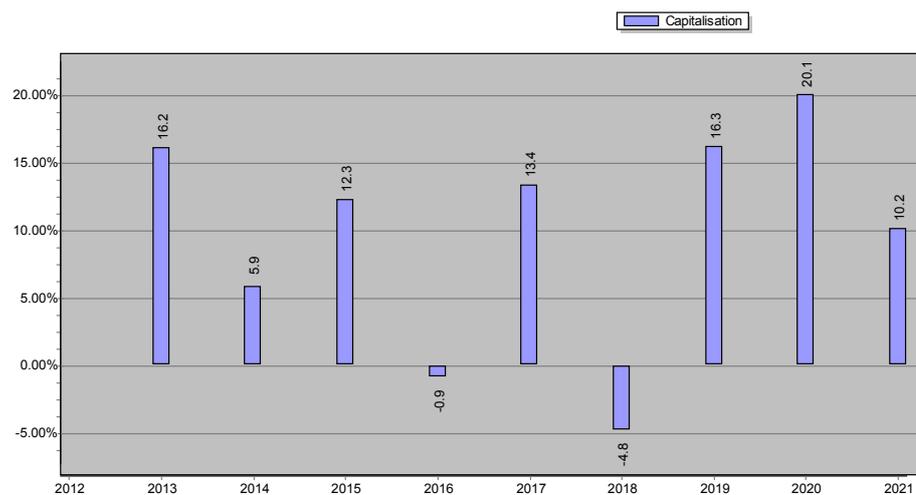
\* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable.

\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* Diagramme en bâtons avec rendement annuel des 10 dernières années pour la part C et des 5 dernières années pour les parts P et Y (en % et calculés en EUR):

### C

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

### Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
10,17% (en EUR)	15,46% (en EUR)	10,70% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left( \frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

$P(t; t+n)$  la performance de t à t+n

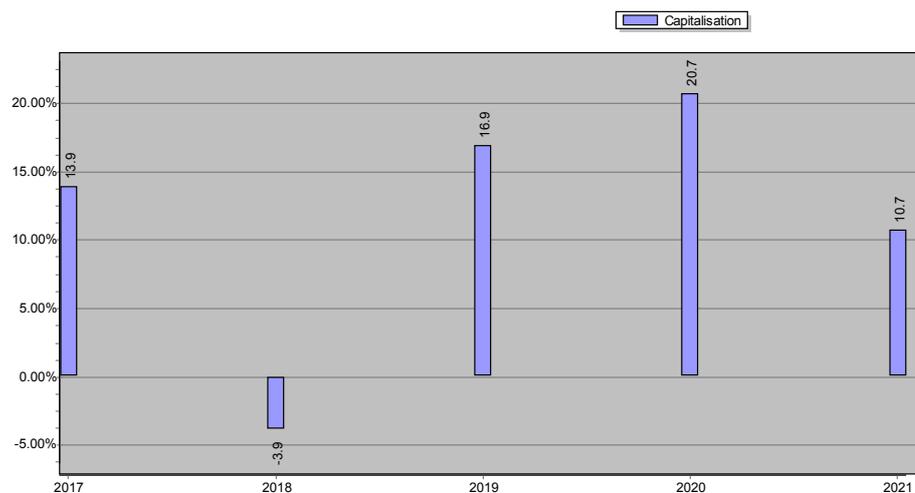
$VNI_{t+n}$  la valeur nette d'inventaire par part en t+n

$VNI_t$  la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

**P**

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

**Capitalisation**

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
10,71% (en EUR)	16,01% (en EUR)	11,31% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left( \frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P (t; t+n) la performance de t à t+n

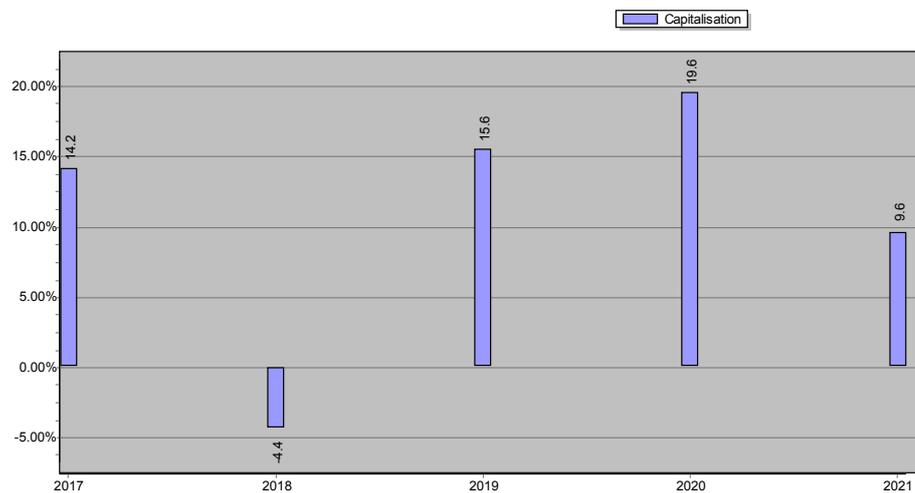
VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

**Y**

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

### **Capitalisation**

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
9,61% (en EUR)	14,87% (en EUR)	10,61% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left[ \frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right]^{1/n} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

## **2.4.7. Frais**

### **Frais courants**

#### Classe C

- Part de capitalisation (BE6242970505) : 1,99%

#### Classe P

- Part de capitalisation (BE6290264082) : 1,49%

- Part de distribution (BE6290258027) : 1,37%

#### Classe Y

- Part de capitalisation (BE6291427076) : 2,48%

\* Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

\* Ce pourcentage peut varier d'une année sur l'autre. Il exclut les commissions de performance et les frais de transaction, à l'exception des frais d'entrée et de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts d'un autre fonds.

### **Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)**

Non applicable.

### **Existence de fee sharing agreements**

Non applicable.

## **2.4.8. Notes aux états financiers et autres informations**

### **NOTE 1 - Dépôts et liquidités - Autres**

La rubrique « V. C. Autres » du bilan est constituée d'un montant lié à des comptes gérés sur futures.

### **NOTE 2 - Produits et charges des placements**

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les fonds sous-jacents détenus en portefeuille.

**NOTE 3 - Autres produits**

Le poste « III. B. Autres produits » du compte de résultats est composé d'un remboursement d'excédent de la FSMA pour l'année 2019.

**NOTE 4 - Autres charges**

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est principalement composé de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

**NOTE 5 - Pourcentage maximal des frais de gestion**

Etant donné que le compartiment place une part importante de ses actifs dans d'autres OPC, un niveau maximal des commissions de gestion qui peuvent être mises à charge à la fois du compartiment concerné et des OPC dans lesquels il entend investir à été prévu. Ce niveau maximal de commission de gestion s'élève à 4,00% (hors commissions de surperformance prélevées par les gestionnaires des OPC sous-jacents).

**NOTE 6 - Emoluments du commissaire**

Conformément à l'article 3:65, § 2 et 4 du Code des sociétés et des associations, nous portons à votre connaissance que le commissaire et les personnes avec lesquelles il a des liens de collaboration sur le plan professionnel, ont facturé des honoraires comme mentionné ci-dessous:

Emoluments du (des) commissaire(s): 3.440,04 EUR HTVA

Il n'existe pas d'émolument pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le commissaire ou par des personnes avec lesquelles le commissaire est lié.