



# **PATRIMOINE CONVICTIONS**

Rapport annuel au 30 Décembre 2022

Société de gestion : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE

Siège social : 1, boulevard Haussmann 75009 Paris

Dépositaire : BNP PARIBAS SA

## Sommaire

### Rapport de gestion

Orientation des placements.....	3
Politique d'investissement.....	10
Certification.....	23

### Comptes annuels

Bilan actif.....	28
Bilan passif.....	29
Hors-bilan.....	30
Compte de résultat.....	31

### Comptes annuels - Annexe

Règles et méthodes comptables.....	32
Evolution de l'actif net.....	34
Complément d'information 1.....	35
Complément d'information 2.....	36
Ventilation par nature des créances et dettes.....	37
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument.....	38
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan.....	39
Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan.....	40
Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan.....	41
Affectation des résultats.....	42
Résultat et autres éléments.....	46
Inventaire.....	48

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## ORIENTATION

## IDENTIFICATION

## OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du FCP est, sur un horizon d'investissement de cinq ans, de saisir des opportunités à moyen terme sur les marchés d'actions et de produits de taux, dans le cadre d'une gestion discrétionnaire, majoritairement par le biais d'OPCVM ou de FIA.

## INDICATEUR DE REFERENCE

Compte tenu de sa politique de gestion discrétionnaire, le FCP ne se réfère pas à un indicateur de référence déterminé.

La politique de gestion dépend de l'appréciation par le gérant de l'évolution des différents marchés/classes d'actifs. Elle ne saurait être liée à un indicateur de référence qui pourrait induire une mauvaise compréhension de la part de l'investisseur.

Notre philosophie pour PATRIMOINE CONVICTIONS est de le positionner dans son environnement concurrentiel sur le fondement de caractéristiques comparables aux siennes (couple performance/volatilité). Si l'investisseur souhaite positionner ce FCP dans un univers d'OPC comparables, il a la possibilité de se reporter aux classements fournis par les agences de classement de la place (Lipper, Morningstar, Standard & Poors) dans la catégorie à laquelle ledit FCP appartient.

## STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Le FCP a une stratégie de constitution d'un portefeuille d'actifs diversifié.

### 1. Stratégie utilisée pour atteindre l'objectif de gestion :

Le FCP n'est pas indiciel. Dans un univers d'investissement large, l'allocation dynamique des actifs et la sélection rigoureuse de ses investissements doit lui permettre d'atteindre son objectif de gestion.

La style de gestion est discrétionnaire et repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés financiers.

La stratégie d'investissement s'appuie principalement sur une allocation dynamique entre les marchés financiers en respectant l'objectif de gestion. Cette dernière, ainsi que la répartition géographique, reposent sur l'appréciation des critères économiques, de valorisations et d'analyses techniques des marchés. Les décisions d'investissement sont régulièrement réexaminées en fonction de l'évolution de ces derniers par l'équipe de gestion. Dans le but d'améliorer le couple rendement-risque du portefeuille, des diversifications sur des actifs peu corrélés aux marchés d'actions et de taux peuvent être opérées.

Le FCP s'expose soit directement sur les marchés financiers, soit par l'intermédiaire d'OPC sélectionnés de manière disciplinée par l'équipe de gestion parmi les OPC gérés par les sociétés de gestion du Groupe BNP Paribas et/ou d'autres sociétés de gestion.

Les principales classes d'actifs utilisées par ce FCP sont bornées dans le cadre suivant :

Bornes des actifs détenus en direct ou via des OPC et des instruments financiers à termes	Exposition minimum	Exposition maximum
Placement Actions	25%	65%
Placement de Taux (obligataire et monétaire)	20%	75%
Placements alternatifs	0%	10%
Matières premières	0%	10%

## Information relative aux règlements SFDR et Taxonomie :

Le règlement 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR) établit des règles de transparence et de fourniture d'informations en matière de durabilité.

Le FCP ne promeut pas de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance ni n'a pour objectif l'investissement durable au sens des articles 8 et 9 du règlement SFDR.

Toutefois, l'équipe de gestion intègre des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans l'évaluation des émetteurs et des OPC dans lesquels le FCP investit. Sont exclus les émetteurs exerçant une activité dans des secteurs sensibles et ne se conformant pas aux politiques sectorielles (par exemple, la production d'énergie à partir de charbon) de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT disponibles sur son site Internet. Sont également exclus les émetteurs ne respectant pas les Dix Principes du Pacte Mondial des Nations Unies et/ou les principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales.

L'analyse ESG est renforcée par une politique active d'engagement avec les entreprises (engagement individuel et collectif et/ou vote en assemblée générale).

Ainsi, afin d'atteindre l'objectif de gestion, le processus d'investissement tient compte des risques de durabilité.

Le règlement 2020/852 du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR (Règlement Taxonomie) a pour objectif d'établir les critères permettant de déterminer si une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental.

La taxonomie européenne est un système de classification établissant une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les activités économiques qui ne sont pas reconnues par le Règlement Taxonomie, ne sont pas nécessairement nuisibles à l'environnement ou non durables. Par ailleurs, d'autres activités pouvant apporter une contribution substantielle aux objectifs environnementaux et sociaux ne font pas encore nécessairement partie du Règlement Taxonomie.

Les investissements du FCP ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental établis par le Règlement Taxonomie.

## 2. Principales catégories d'actifs utilisés (hors dérivés intégrés) :

- **Actions**

Les placements sur ce type d'actifs sont orientés vers les titres de sociétés de tous secteurs, de grande, moyenne ou petite capitalisation, émises sur les marchés d'un ou plusieurs pays de la zone Euro et sur d'autres marchés internationaux.

Le degré d'exposition de du FCP aux marchés actions est indiqué dans le tableau figurant ci-dessus au point 1.

- **Titres de créance et instruments du marché monétaire**

Les investissements sur ces types d'actifs sont principalement effectués en produits de taux libellés en euro : titres de créance (obligations à taux fixe et/ou à taux variable et/ou indexées libellés en euros et en autres devises) et instruments du marché monétaire (titres de créance négociables, titres négociables à court terme).

Le degré de sensibilité aux taux d'intérêt du FCP est géré à l'intérieur d'une fourchette de 0 à 15.

Le gestionnaire dispose de moyens internes d'évaluation des risques de crédit pour sélectionner les titres du FCP et ne recourt pas exclusivement ou systématiquement aux notations émises par des agences de notation. L'utilisation des notations mentionnées ci-après participe à l'évaluation globale de la qualité de crédit d'une émission ou d'un émetteur sur laquelle se fonde le gestionnaire pour définir ses propres convictions en matière de sélection des titres.

Le FCP peut investir sur des instruments du marché monétaire à faible sensibilité pouvant bénéficier lors de leur acquisition d'une notation "émission" minimale P-2 (Moody's) ou A-2 (Standard & Poor's) ou F-2 (Fitch).

En cas de différence de notation "émission" entre les agences, la notation la moins favorable sera retenue. Si l'émission n'est notée par aucune des trois agences, il conviendra de retenir les ratings "émetteurs" équivalents.

# PATRIMOINE CONVICTIONS

En cas de différence de notation "émetteur" entre les agences, la notation la moins favorable sera retenue.

Seront considérés comme des titres spéculatifs :

- Les obligations ou titres de créances négociables ayant une notation au sens du paragraphe précédent strictement inférieure à Baa3 Moody's (ou BBB- Standard & Poor's, Fitch) pour les obligations, et strictement inférieure à P-3 Moody's (ou A-3 Standard & Poor's, ou F-3 Fitch) pour les TCN.
- Les obligations ou titres de créances négociables n'ayant ni notation "émission" et ni notation "émetteur".  
Les titres spéculatifs en titres directs et/ou via des OPC représenteront jusqu'à 20% de l'actif net.

Le degré d'exposition de PATRIMOINE CONVICTIONS aux marchés de taux via les investissements en OPC et en titres directs est compris entre 20% et 75%.

- **Parts ou actions d'OPCVM, de FIA ou de fonds d'investissement**

Le FCP peut investir jusqu'à 100% de son actif net en parts ou actions d'OPCVM français ou européens, de FIA français respectant les 4 critères définis à l'article R 214-13 du code monétaire et financier, de Fonds professionnels à vocation générale détenant eux-mêmes moins de 10% de fonds et de FIA européens ou fonds d'investissement étrangers faisant l'objet d'un accord bilatéral et ne détenant pas plus de 10% d'autres fonds.

Toutefois, il ne peut investir que :

- Jusqu'à 30% de son actif net en parts ou actions de FIA européens ou de fonds d'investissement constitués sur le fondement d'un droit étranger respectant les 4 critères définis à l'article R 214-13 du code monétaire et financier,

- Jusqu'à 10% de son actif net en parts ou actions :

- De fonds de fonds alternatifs et en fonds étrangers cotés, spécialisés dans les stratégies d'investissement dites alternatives, peu corrélées aux marchés actions. Ces fonds étrangers relèvent notamment des pays de l'OCDE et des juridictions off-shore. Les fonds relevant de juridictions off-shore (telles que Îles Caïmans, Bahamas, îles Vierges Britanniques) sont cotés, pour la majorité d'entre eux, sur des marchés réglementés de l'Union Européenne (Irlande, Luxembourg...). Les fonds alternatifs ne modifient pas de façon significative la volatilité du FCP. Les investissements en fonds alternatifs envisagés contribuent à atteindre l'objectif de gestion. Ce type d'investissement n'a pas d'impact significatif sur le profil de risque du FCP.
- D'OPCVM français ou européens et de FIA français détenant eux-mêmes plus de 10% d'OPCVM, de FIA ou de fonds d'investissement étrangers,
- D'OPCVM français ou européens nourriciers, de FIA français nourriciers,
- De fonds de capital investissement (FCPI, FIP, FCPR),
- D'OPCI,
- De fonds professionnels à vocation générale.

Les OPCVM, les FIA ou fonds d'investissement étrangers sélectionnés sont de toute classification AMF ou catégorie équivalente et peuvent être investis :

1. Sur des titres de sociétés de tous secteurs, de grande, moyenne ou petite capitalisation, émis sur les marchés internationaux.

Le degré d'exposition de PATRIMOINE CONVICTIONS aux marchés d'actions via ses investissements en OPCVM, en FIA et en titres directs est indiqué dans le tableau figurant au point 1 ci-dessus.

2. En titres de créance (obligations à taux fixe et/ou à taux variable et/ou indexées et/ou convertibles libellés en euros et en autres devises) et instruments monétaires. La part de titres spéculatifs via des parts ou actions d'OPC ou en titres directs est limitée à 20% de l'actif net.

Le degré d'exposition de PATRIMOINE CONVICTIONS aux marchés de taux via les investissements en OPCVM, en FIA et en titres directs est indiqué dans le tableau figurant au point 1 ci-dessus.

Les OPCVM, les FIA ou les fonds d'investissement étrangers mentionnés ci-dessus peuvent être gérés par les sociétés de gestion du Groupe BNP Paribas, et/ou d'autres sociétés de gestion.

Le FCP peut dans la limite de 10% de son actif net, investir en instruments financiers non négociés sur des marchés réglementés et respectant les conditions du code monétaire et financier.

### 3. Instruments dérivés :

Le FCP peut intervenir sur les marchés à terme réglementés et/ou de gré à gré, français et/ou étrangers, autorisés par l'arrêté du 6 septembre 1989 et les textes le modifiant (pour les contrats d'instruments financiers uniquement).

Sur ces marchés, le FCP peut recourir aux instruments suivants :

- Futures sur actions et/ou indices boursiers, sur taux d'intérêt, sur devises (en couverture et/ou en exposition),
- Options sur actions et/ou indices, de taux, de change, (en couverture et/ou en exposition),
- Change à terme (en couverture et/ou en exposition).

Le FCP n'aura pas recours à des contrats d'échange sur rendement global (« Total Return Swap »).

L'ensemble de ces instruments sera utilisé pour couvrir ou exposer le portefeuille aux risques actions et titres assimilés et/ou d'indices et/ou de taux et/ou de change. Le gérant ne cherche pas à surexposer son portefeuille via les instruments dérivés.

La limite d'engagement sur l'ensemble de ces marchés est de 100% de l'actif net du FCP.

Ces instruments financiers pourront être conclus avec des contreparties sélectionnées par la société de gestion. Elles pourront être des sociétés liées au Groupe BNP Paribas.

La ou les contreparties éligibles ne dispose(nt) d'aucun pouvoir sur la composition ou la gestion du portefeuille du FCP.

### 4. Instruments intégrant des dérivés :

Pour réaliser son objectif de gestion, le FCP peut également investir sur les instruments financiers intégrant des dérivés (bons de souscription, warrants, EMTN structurés, titres négociables à moyen terme, obligations structurées, obligations convertibles et certificats). Le recours aux certificats est réalisé dans la limite de 20% de l'actif net. Les instruments intégrant les dérivés sont utilisés afin :

- De couvrir le portefeuille contre les risques actions, de taux et/ou de crédit,
- D'augmenter son exposition aux risques actions, de crédit et/ou de taux.

La limite d'engagement sur l'ensemble de ces marchés est de 100% de l'actif net du FCP.

### 5. Dépôts :

Pour réaliser l'objectif de gestion, le FCP pourra effectuer des dépôts d'une durée maximum de douze mois, auprès d'un ou plusieurs établissements de crédit et dans la limite de 100% de l'actif net.

### 6. Emprunts d'espèces :

Dans le cadre de son fonctionnement normal, le FCP peut se trouver de manière temporaire en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces, dans la limite de 10% de son actif net.

### 7. Opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres :

Néant.

### 8. Informations relatives aux garanties financières de l'OPC :

Afin de se prémunir d'un défaut d'une contrepartie, les opérations sur dérivés négociés de gré à gré peuvent donner lieu à la remise de garanties financières sous la forme de titres et/ou d'espèces.

L'éligibilité des titres reçus en garantie est définie conformément à des contraintes d'investissement et selon une procédure de décote définie par le département des risques de la société de gestion. Les titres reçus en garantie doivent être liquides et cessibles rapidement sur le marché. Ils doivent être émis par une entité indépendante de la contrepartie.

# PATRIMOINE CONVICTIONS

Actifs
Espèces (EUR, USD et GBP)
<b>Instruments de taux</b>
Titres d'états émis ou garantis par un Etat des pays de l'OCDE éligibles
Titres supranationaux et titres émis par des agences gouvernementales
Titres d'états émis ou garantis par un Etat des autres pays éligibles
Titres de créances et obligations émis par une entreprise dont le siège social se situe dans les pays de l'OCDE éligibles
Obligations convertibles émises par une entreprise dont le siège social se situe dans les pays de l'OCDE éligibles
Parts ou actions d'OPCVM monétaires (1)
IMM (instruments du marché monétaire) émis par des entreprises dont le siège social se situe dans les pays de l'OCDE éligibles et autres pays éligibles.

(1) Uniquement les OPCVM gérés par les sociétés du Groupe BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT Holding.

<b>Indices éligibles &amp; actions liées</b>
<b>Titrisations(2)</b>

(2) sous réserve de l'accord du département des risques de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France.

Les garanties financières autres qu'en espèces ne doivent pas être vendues, réinvesties ou mises en gage.

Les garanties financières reçues en espèces pourront être réinvesties conformément à la position AMF n°2013- 06. Ainsi les espèces reçues pourront être placées en dépôt, investies dans des obligations d'Etat de haute qualité, utilisées dans le cadre d'opérations de prises en pension ou investies dans des OPCVM monétaires court terme.

## GARANTIE FINANCIERE :

Outre les garanties visées au paragraphe 8, la société de gestion constitue une garantie financière sur les actifs du FCP (titres financiers et espèces) au bénéfice du dépositaire au titre de ses obligations financières à l'égard de celui-ci.

## RISQUE GLOBAL

La méthode choisie par la société de gestion pour mesurer le risque global de l'OPC qu'elle gère est la méthode de calcul de l'engagement.

## PROFIL DE RISQUE

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés.

L'investisseur est principalement exposé aux risques suivants :

**Risque de gestion discrétionnaire** : le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

**Risque de perte en capital** : l'investisseur est averti que la performance du FCP, peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi, déduction faite des commissions de souscription, peut ne pas lui être totalement restitué, le FCP ne bénéficiant d'aucune garantie.

**Risque de marché actions** : l'exposition aux marchés actions est comprise entre 25% et 65%. Ce type de marché peut présenter de fortes amplitudes de mouvement à la hausse ou à la baisse. En cas de baisse de ces marchés, la valeur liquidative du FCP pourra diminuer.

**Risque lié aux sociétés de petites ou moyennes capitalisations** : Sur les marchés des sociétés de petite ou de moyennes capitalisations (small cap/mid cap), le volume des titres cotés est relativement réduit. En cas de problème de liquidités, ces marchés peuvent présenter des variations négatives davantage marquées à la baisse et plus rapides que sur les marchés de grandes capitalisations. Du fait de la baisse de ces marchés la valeur liquidative du FCP peut éventuellement baisser plus rapidement ou plus fortement.

## PATRIMOINE CONVICTIONS

**Risque de taux** : l'orientation des marchés de taux évolue en sens inverse de celle des taux d'intérêt. L'impact d'une variation des taux est mesuré par le critère « sensibilité » de la poche éventuellement investie directement en titres de créance, ici compris dans une fourchette de 0 à 15. En effet, la sensibilité mesure la répercussion que peut avoir sur la valeur liquidative du FCP une variation de 1% des taux d'intérêt. Une sensibilité de 15 se traduit ainsi, pour une hausse de 1% des taux, par une baisse de 15% de la valorisation du FCP.

**Risque de change** : il concerne le porteur de la zone euro, dans la limite de 100% maximum de l'actif net. Il est lié à la baisse des devises de cotation des instruments financiers utilisés par le FCP, qui pourra avoir un impact baissier sur la valeur liquidative.

**Risque de crédit** : une partie du portefeuille peut être investi en obligations privées et/ou en obligations d'Etats ou assimilés non OCDE (titres vifs et/ou OPC). En cas de dégradation de la qualité de ces émetteurs (par exemple de leur notation par les agences de notations financières), la valeur de ces obligations peut baisser même en l'absence de mouvement adverse sur les taux. Le risque de crédit est le risque de défaillance de l'emprunteur.

**Risque lié à l'exposition aux marchés émergents** : les économies des pays émergents sont plus fragiles et plus exposés aux aléas de l'économie internationale. De plus les systèmes financiers y sont moins matures. Le risque de pertes en capital importantes ou d'interruption dans la négociation de certains instruments financiers sont non négligeables.

**Risque lié à l'investissement dans des titres spéculatifs en direct ou via des OPC à hauteur de 20% maximum de l'actif net** : le FCP doit être considéré comme en partie spéculatif et s'adressant plus particulièrement à des investisseurs conscients des risques inhérents aux investissements dans des titres dont la notation est basse ou inexistante. Ainsi, l'utilisation de titres spéculatifs pourra entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative plus important.

**Risque de contrepartie** : ce risque est lié à la conclusion de contrats sur instruments financiers à terme (cf. rubrique « Instruments dérivés » ci-dessus) dans le cas où une contrepartie avec laquelle un contrat a été conclu ne tiendrait pas ses engagements (par exemple : paiement, remboursement), ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

**Risque lié aux instruments dérivés** : L'utilisation des produits dérivés peut entraîner à la baisse sur de courtes périodes des variations sensibles de la valeur liquidative en cas d'exposition dans un sens contraire à l'évolution des marchés.

**Risque de durabilité** : Tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement.

La survenance d'un tel événement ou d'une telle situation peut également conduire à une modification de la stratégie d'investissement du FCP, y compris l'exclusion des titres de certains émetteurs. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les émetteurs via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus; 2) des coûts plus élevés; 3) des dommages ou une dépréciation de la valeur des actifs; 4) coût du capital plus élevé ; et 5) amendes ou risques réglementaires. En raison de la nature des risques de durabilité et de sujets spécifiques tels que le changement climatique, la probabilité que les risques de durabilité aient un impact sur les rendements des produits financiers est susceptible d'augmenter à plus long terme.

**Risque lié à la prise en compte de critères extra-financiers** : Une approche extra-financière peut être mise en place de différente manière par les gestionnaires financiers, notamment en raison de l'absence de labels communs ou harmonisés au niveau européen. Il peut ainsi être difficile de comparer des stratégies intégrant des critères extra-financiers. En effet, la sélection et les pondérations appliquées à certains investissements peuvent être basées sur des indicateurs qui partagent le même nom mais ont des significations différentes.

Lors de l'évaluation d'un titre sur la base de critères extra-financiers, un gestionnaire financier peut utiliser des sources de données fournies par des prestataires externes. Compte tenu de la nature évolutive des critères extra-financiers, ces sources de données peuvent actuellement être incomplètes, inexactes ou indisponibles.

L'application de normes de conduite responsable des affaires ainsi que de critères extra-financiers dans les processus d'investissement peut conduire à l'exclusion des titres de certains émetteurs. Par conséquent, la performance financière du FCP peut parfois être meilleure ou moins bonne que celle de fonds similaires qui n'appliquent pas ces critères.

**Risque accessoire de liquidité à hauteur de 10% maximum de l'actif net**, spécifique aux valeurs non cotées. Il résulte de la difficulté de vendre un titre à sa juste valeur et dans un laps de temps raisonnable du fait d'un manque d'acheteurs.

**Risque accessoire lié à l'investissement dans des fonds de gestion alternative à hauteur de 10% maximum de l'actif net** : Le FCP pourra investir dans des fonds alternatifs qui peuvent ne pas présenter le même degré de sécurité, de liquidité, ou de transparence par rapport à des OPC de droit français ou des OPCVM européens. Ils peuvent encourir d'autres risques inhérents aux techniques de gestion mises en œuvre. En conséquence la valeur liquidative du FCP pourra baisser.

## PATRIMOINE CONVICTIONS

**Risque lié à l'investissement accessoire dans certains OPC à hauteur de 10% maximum de l'actif net** : le FCP peut investir dans des OPCVM et FIA détenant plus de 10% de fonds, des OPCVM et FIA nourriciers, des fonds de capital investissement (FCPR, FCPI, FIP), des OPCI, des FPVG détenant plus de 10% de fonds, des fonds professionnels de capital investissement, des fonds d'investissement étrangers pour lesquels il existe un risque lié à une gestion décorrélée de tout indice ou marché. Le FCP s'expose à un risque de liquidité en investissant dans ce type d'OPC ou de fonds d'investissement.

**Risque lié à l'exposition accessoire aux obligations convertibles à hauteur de 10% maximum de l'actif net** : le FCP comporte un risque de variations de sa valorisation, lié à son exposition sur les marchés des obligations convertibles. En effet, ces instruments sont liés indirectement aux marchés d'actions et aux marchés de taux (duration et crédit) et ainsi, en période de baisse des marchés actions et taux, la valeur liquidative du FCP pourra baisser.

**Risque lié à l'utilisation accessoire de matières premières à hauteur de 10% maximum de l'actif net** : les marchés des matières premières peuvent présenter des variations significatives et brutales des cours qui ont une incidence directe sur la valorisation des actions et titres assimilables aux actions dans lesquels le FCP peut investir et/ou des indices auxquels le FCP peut être exposé. En outre, les actifs sous-jacents peuvent avoir une évolution sensiblement différente des marchés de valeurs mobilières traditionnels (actions, obligations, etc.). Ainsi, l'utilisation de matières premières pourra entraîner un risque de baisse de la valeur liquidative plus important.

**GARANTIE OU PROTECTION** : Néant

**DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE** : Cinq ans.

## RAPPORT DE GESTION

### COMMISSAIRE AUX COMPTES

Deloitte & Associés

### POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

#### I. EVOLUTION DES MARCHES EN 2022

##### BOURSES

Dès le début de l'année, une **crise géopolitique** est venue s'ajouter à la **dégradation de la situation sanitaire en Asie**, touchée à son tour par la vague Omicron. La remise en place de confinements en Chine a été identifiée comme un risque majeur pour la croissance mondiale. Les tensions géopolitiques, avant même l'invasion de l'Ukraine le 24 février, expliquent la nervosité des investisseurs, des agents économiques et **l'envolée du cours des matières premières** qui a alimenté les **pressions inflationnistes**.

Le baril de Brent a atteint 128 dollars en mars, au plus haut depuis mi-2008. Il a ensuite connu des variations heurtées entre 100 et 120 dollars en raison des signes d'enlisement du conflit en Ukraine d'une part et des craintes sur l'économie mondiale de l'autre. Ces dernières ont fini par l'emporter : le cours du pétrole a pâti des perspectives de croissance dégradées et s'est inscrit sur une tendance baissière jusqu'au début de l'automne. Au dernier trimestre, il a connu des variations heurtées, établissant son plus bas de l'année début décembre (à 76 dollars le baril) avant de terminer à près de 86 dollars, soit une hausse de 10,5 % en douze mois. Le parcours du baril de WTI a été similaire et il termine 2022 à 80 dollars (+4,2 %).

La baisse des actions mondiales liée au risque géopolitique a été en partie corrigée dans un premier temps mais les inquiétudes ont fini par l'emporter face au nouveau **durcissement de ton des banques centrales**, Réserve fédérale américaine en tête. Cet élément est l'autre facteur qui a déterminé les variations des marchés financiers dès le début de 2022 et est rapidement devenu dominant. Les **tensions sur les taux longs** liées aux craintes inflationnistes puis au tournant moins accommodant des politiques monétaires ont en effet pénalisé les actions, en particulier les valeurs de croissance. Après avoir pesé sur les bourses dès janvier (sur le thème des inquiétudes inflationnistes), cet élément a été comme mis entre parenthèses lorsque l'invasion de l'Ukraine a sidéré les investisseurs. Il est rapidement revenu sur le devant de la scène lorsque les banques centrales sont devenues de plus en plus agressives. Les actions mondiales ont enregistré des baisses en janvier et février, une hausse limitée en mars, un violent recul en avril et une stabilisation en mai grâce à un rebond au cours de la dernière semaine avant de perdre plus de 10 % pendant la première quinzaine de juin. Elles ont alors pu profiter de la détente des taux longs et, vraisemblablement, d'achats à bon compte de la part de certains participants mais n'ont finalement pas résisté à la dégradation des indicateurs économiques et terminent juin en baisse de 8,6 % par rapport à fin mai. **L'indice MSCI AC Word en dollars a ainsi perdu 20,9 % en six mois**. Dès le début du second semestre, **les actions ont beaucoup fluctué, à la hausse comme à la baisse** lorsque les investisseurs ont envisagé que la politique monétaire de la Fed pourrait connaître un tournant moins restrictif dans les prochains mois. Le discours des banquiers centraux restait pourtant très agressif et accompagné de hausses plus fortes qu'attendu des taux directeurs dès l'été. Le scénario du « pivot de la Fed » a alors évolué pour devenir synonyme d'un ralentissement du rythme de remontée des taux directeurs. Cette hypothèse a nettement soutenu les actions en octobre et novembre mais, à partir de la mi-décembre, les investisseurs ont dû davantage prêter attention aux déclarations des banques centrales affirmant que l'inflation est toujours trop élevée et que la politique monétaire doit devenir restrictive et devra le rester en 2023.

Par ailleurs, alors que les **résultats des entreprises sont restés encourageants**, le consensus pour une **récession en 2023** s'est renforcé en fin d'année avec la dégradation des enquêtes d'activité et des données objectives, en particulier aux Etats-Unis. A contrario, à partir de novembre, le **changement de stratégie en Chine face à l'épidémie de Covid** a entretenu les espoirs. La réouverture de l'économie chinoise est en effet synonyme de reprise en Asie et du fonctionnement normal des chaînes mondiales de production. Face à ces facteurs contradictoires, auxquels il faut ajouter la mini-tempête financière de septembre provoquée par l'annonce du mini-budget britannique, les actions ont terminé le second semestre pratiquement à l'équilibre (+1,4 %) à l'issue d'un parcours heurté qui traduit le désarroi des investisseurs. Après trois baisses trimestrielles consécutives suivies d'un rebond au 4<sup>e</sup> trimestre, les actions mondiales ont perdu 19,8 % en 2022, soit leur plus fort recul depuis 2008, année marquée par la Grande crise financière et une baisse de plus de 40 %. Les places américaines ont pâti de leur composition souvent majoritairement de style Croissance à l'image de l'indice du Nasdaq composite en baisse de 33,1 %. L'indice S&P 500 a perdu 19,4 %, l'Eurostoxx 50 est en recul de 11,7 %, et l'indice Nikkei 225 a terminé en baisse de 9,4 % (indices en devises locales, dividendes non réinvestis).

Les performances sectorielles ont été très disparates : la seule progression significative a été enregistrée par l'énergie, les secteurs cycliques (consommation, technologie) ont fortement reculé et les valeurs défensives, bien qu'en baisse, ont surperformé, tout comme les valeurs financières.

## POLITIQUE MONÉTAIRE

Face à une inflation plus élevée que prévu, amenée à le rester plus longtemps qu'initialement anticipé notamment du fait du renchérissement de l'énergie et des produits agricoles, le grand thème de 2022 a été celui de la normalisation des politiques monétaires, qui s'est accélérée au second semestre.

Dès janvier, la **Réserve fédérale américaine** (Fed) a mis en place une communication beaucoup plus agressive. Elle a commencé à remonter ses taux directeurs en mars (de 25pb) et a rapidement accentué le rythme (50pb en mai puis quatre hausses consécutives de 75pb). Le 14 décembre, après une remontée de 50pb, le taux objectif des fonds fédéraux a été porté dans l'intervalle 4,25 %-4,50 %, soit une hausse cumulée de 425pb en 2022. Au fil des mois, il est clairement apparu qu'au sein de son double mandat, la Fed se concentre sur l'inflation et que les dommages éventuels sur la croissance et l'emploi ne l'arrêteront pas. Ce message, pourtant clair, ne semble pas bien compris. La Fed, considérant que l'inflation est « généralisée et trop élevée », est décidée à la faire revenir vers l'objectif de 2 % et, pour ce faire, va poursuivre la remontée de ses taux directeurs en 2023 et les maintiendra en territoire restrictif pendant un certain temps. De leur côté, les investisseurs considèrent que ce resserrement monétaire brutal va provoquer une récession et que la Fed devra reprendre rapidement le chemin de la baisse des taux. Cette hypothèse dite du « pivot de la Fed », reflétée dans les marchés à terme, a été entretenue par le ralentissement du rythme de remontée des taux en décembre et par la dégradation des enquêtes d'activité. Les difficultés du secteur manufacturier ont renforcé la conviction de certains observateurs que la Fed risque d'en « faire trop » en matière de remontée des taux directeurs. L'inflexion de l'inflation (de 6,6 % en septembre à 6,0 % en novembre pour le glissement l'indice des prix à la consommation hors alimentaire et énergie) a également joué un rôle dans ces anticipations. La Fed répète que l'inflation va rester à un niveau « inconfortablement élevé » pendant un certain temps et que sa baisse « nécessitera probablement une période durable de croissance inférieure à la croissance potentielle ». La croissance résiste jusqu'à présent : le PIB a progressé de 3,2 % (rythme annualisé) au 3<sup>e</sup> trimestre et l'estimation « en temps réel » de la croissance au 4<sup>e</sup> trimestre a varié entre 3 % et 4 % en novembre et décembre (GDPNow calculé par la Fed d'Atlanta). Les créations d'emploi, moins spectaculaires qu'en 2021 où elles étaient ressorties à 6,7 millions, ont été très dynamiques tout au long de l'année (plus de 4 millions de janvier à novembre). La baisse du taux de chômage de 4,0 % en janvier à 3,6 % en novembre a permis de fortes hausses des salaires mais les annonces de licenciements massifs dans certains secteurs se sont multipliées en fin d'année. La Fed prévoit une hausse du taux de chômage à 4,6 % en 2023.

La **Banque centrale européenne** (BCE) n'a pas modifié ses taux directeurs jusqu'en juin 2022 mais des anticipations de remontée étaient apparues début 2022. La normalisation a commencé par une hausse de 50pb en juillet alors que la BCE s'était engagée en juin pour une hausse de 25 pb. Le communiqué a précisé que « le Conseil a estimé qu'un premier pas sur la voie de la normalisation des taux d'intérêt plus important qu'indiqué lors de sa réunion précédente était approprié ». La présentation de l'outil anti-fragmentation (dénommé TPI, acronyme de Transmission Protection Instrument soit « instrument de protection de la transmission ») a également joué un rôle dans la décision. Ce nouvel outil pourra être activé pour « lutter contre une dynamique de marché injustifiée, désordonnée, qui menacerait gravement la transmission de la politique monétaire au sein de la zone euro ». Dès août, le ton des commentaires s'est nettement durci face à l'accélération de l'inflation et la BCE a procédé en septembre à une hausse historique de 75pb qui, en portant le taux de dépôt à 0,75 % a mis fin à la période de taux nuls ou négatifs. La BCE a alors précisé qu'elle avait l'intention de poursuivre le cycle de resserrement et a, en effet, remonté ses trois taux directeurs à deux reprises au 4<sup>e</sup> trimestre, de 75pb en octobre puis de 50pb en décembre. A l'issue du Conseil des gouverneurs du 15 décembre, les taux d'intérêt des opérations principales de refinancement, de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt ont été portés à, respectivement, 2,50 %, 2,75 % et 2,00 %. Après une hausse cumulée de 250pb au second semestre, le ton de la BCE ne s'est pas adouci, bien au contraire. Alors que l'inflation dans la zone euro n'a montré qu'une inflexion limitée en fin d'année (à 10,1 % en novembre en glissement annuel contre 10,6 % en octobre et 5,0 % fin 2021), Christine Lagarde n'a pas hésité à évoquer « un rythme de 50pb de hausse pour un certain temps » et a précisé à plusieurs reprises que passer de 75pb de hausse en octobre à 50pb en décembre ne constitue « pas un pivot, nous ne ralentissons pas ». En outre, les diverses mesures annoncées par les gouvernements de la zone euro pour limiter les conséquences de la crise énergétique pour les ménages et les entreprises les plus fragiles, en fournissant, de fait, un soutien à la croissance sont de nature à inciter la BCE à resserrer davantage sa politique monétaire. Malgré les risques baissiers sur la croissance, il ne s'agit plus de simplement normaliser la politique monétaire mais bien de mettre en place des mesures restrictives dans la mesure où la BCE estime que la récession modérée, qu'elle anticipe pour les prochains mois, ne suffira pas à faire refluer l'inflation et considère « ne pas avoir le choix ».

## TAUX LONGS

La remontée des taux directeurs et l'accélération de l'inflation (passée de 7,2 % en janvier à 10,7 % en octobre pour l'OCDE) ont entraîné de **fortes tensions des rendements des obligations gouvernementales** et une inversion des courbes de taux, très marquée aux Etats-Unis. La volatilité est restée très élevée tout au long de l'année en raison des anticipations fluctuantes sur la politique monétaire malgré un message clair des banques centrales. A deux reprises des événements spécifiques à un pays, et non anticipés, ont entraîné une dégradation généralisée des obligations gouvernementales, ce qui traduit la fébrilité des investisseurs. En septembre, la communication hasardeuse autour de la politique budgétaire au Royaume-Uni a contraint la Banque d'Angleterre à intervenir sur le marché des Gilts pour restaurer la stabilité financière. En décembre, c'est la modification inattendue par la Banque du Japon (BoJ) de sa politique de contrôle de la courbe des taux qui a pesé sur les marchés mondiaux, en particulier sur les obligations de la zone euro, et conduit la BoJ à augmenter ses achats de JGBs.

Le **rendement du T-note à 10 ans** (1,51 % fin 2021) s'est inscrit sur une tendance haussière en début d'année suite au changement de cap de la Fed pour lutter contre une inflation de plus en plus élevée et diffuse. Une détente ponctuelle est intervenue à l'occasion de l'invasion de l'Ukraine mais la Fed a rapidement confirmé son intention de normaliser sa politique monétaire, ce qui a provoqué une rapide remontée des taux. Le rendement du T-note à 10 ans est passé une première fois au-dessus de 3,00 % en mai, au plus haut depuis novembre 2018. Des ajustements de positions ont alors été opérés par des investisseurs qui avaient adopté une position vendeuse depuis de longs mois et prenaient ainsi leurs profits, ce qui a entraîné une légère détente des taux sans inverser la tendance haussière. Le taux à 10 ans s'est inscrit à près de 3,50 % le 14 juin, au plus haut depuis 10 ans. Par la suite, les inquiétudes sur la croissance sont devenues prépondérantes. De plus en plus d'observateurs ont commencé à imaginer que la politique monétaire agressive de la Fed risquait de provoquer une récession. Malgré une inflation qui demeure très élevée et largement supérieure à l'objectif de 2 %, les investisseurs se sont convaincus que le cycle de resserrement serait moins brutal qu'annoncé et suivi d'un assouplissement dès le début de 2023. Les taux se sont détendus de manière significative jusqu'à début août. Les membres du FOMC (Federal Open Market Committee) ont lutté contre ce scénario dit du « pivot de la Fed », de nature à limiter les effets recherchés du durcissement de leur politique monétaire. Après plusieurs déclarations sans ambiguïté, une tendance haussière s'est remise en place sur les taux courts et longs, s'affirmant au cours de la seconde quinzaine d'août pour finalement envoyer le taux à 10 ans vers 4,25 % en octobre. A partir de ce moment, les variations ont été heurtées au gré des chiffres d'inflation et des anticipations des décisions de la Fed. La publication des indices de prix à la consommation a joué un rôle crucial tout au long du 4<sup>e</sup> trimestre. **Le rendement du T-note à 10 ans termine l'année à 3,87 %, soit une tension de 236pb en douze mois.** La courbe des taux s'est inversée, le taux à 2 ans passant de 0,73 % à 4,43 % (+370pb) sous l'effet des remontées des taux directeurs et des anticipations d'une poursuite du resserrement.

Le **rendement du Bund allemand à 10 ans** (-0,18 % fin 2021) s'est rapidement dirigé vers 0 % dans le sillage des taux longs américains, le changement inattendu de ton de la BCE le 3 février l'envoyant à 0,30 % mi-février, au plus haut depuis fin 2018. L'invasion de l'Ukraine a entraîné le mouvement habituel de fuite vers la sécurité, accompagné cette fois-ci par un reflux des anticipations de resserrement des politiques monétaires et par des rachats de positions vendeuses. Le taux allemand à 10 ans est ainsi repassé sous 0 % début mars mais a rapidement renoué avec sa tendance haussière lorsqu'il est apparu que la normalisation de la politique monétaire (remontée des taux directeurs, arrêt des achats d'actifs) restait au contraire à l'ordre du jour. Le seuil de 1,00 %, plus haut depuis mi-2015, a été approché fin avril puis franchi en mai ouvrant la voie à une poursuite de la remontée des taux. Même si celle-ci est restée chaotique, le durcissement du discours de la BCE et les hausses de ses taux directeurs à partir de juillet ont permis au taux allemand à 10 ans de rapidement effacer tous les seuils symboliques (1,50 % fin août, 1,75 % puis 2,00 % en septembre) pour se rapprocher de 2,50 % en octobre, un niveau qui n'avait plus été traité depuis 2011, alors que l'inflation dépassait 10 % en glissement annuel. La partie courte de la courbe des taux a réagi aux commentaires beaucoup plus agressifs de nombreux membres du Conseil des gouverneurs de la BCE. Au fil des semaines, il est clairement apparu que, comme la plupart de ses homologues dans les économies développées, la BCE n'hésiterait pas à remonter ses taux directeurs pour lutter contre l'inflation même si la croissance montrait des signes de faiblesse. **Le rendement du Bund à 10 ans a terminé au plus haut de l'année, s'inscrivant à 2,57 %, ce qui correspond à une tension de 275 pb en douze mois** tandis que le taux à 2 ans est passé de -0,62 % à 2,76 % (+338pb). Dans un contexte de remontée des taux directeurs et d'arrêt des programmes exceptionnels d'achats de titres par la BCE, les **marchés périphériques** de la zone euro ont connu une année agitée qui se solde par une sous-performance : le taux italien à 10 ans s'est tendu de plus de 350pb à 4,27 % et les taux espagnols et portugais de 310pb environ à 3,66 % et 3,59 % respectivement.

## DEVISES

Les déclarations, et les décisions, très agressives de la Fed et les craintes sur la santé de l'économie mondiale ont provoqué une **appréciation généralisée et rapide du dollar américain** jusqu'en septembre. L'indice DXY du dollar (calculé face à un panier regroupant l'euro, le yen, la livre sterling, le dollar canadien, la couronne suédoise et le franc suisse) a gagné 19 % entre fin 2021 et le 27 septembre où il a atteint son plus haut depuis mai 2002. Une partie du recul enregistré par la suite reflète vraisemblablement des interrogations parmi les intervenants de marché quant à la pertinence d'un positionnement haussier dollar sans nuance face à des banques centrales susceptibles de s'agacer de cette source supplémentaire de volatilité.

## PATRIMOINE CONVICTIONS

En novembre, le recul du dollar s'est accentué et généralisé en raison de la perspective de voir la Fed infléchir sa politique monétaire et du regain d'appétit pour les actifs risqués déclenché par cette hypothèse. Par rapport à fin 2021, l'indice DXY a terminé en hausse de 7,9 %. Pénalisée par les incertitudes sur l'approvisionnement en gaz russe de la zone euro cet hiver et les craintes de récession associées, la **parité EUR/USD** (1,1374 fin 2021) s'est établie sous le seuil de 1,00 le 22 août. Face aux inquiétudes sur la croissance, le durcissement de ton des officiels de la BCE et la remontée des taux directeurs à partir de juillet n'ont pas suffi à soutenir durablement la devise européenne. De plus, certains opérateurs imaginent qu'un resserrement trop rapide de la politique monétaire de la BCE serait susceptible de déstabiliser les marchés obligataires périphériques et d'affaiblir ainsi davantage l'euro. La parité EUR/USD s'est dirigée vers 0,95 le 26 septembre, son plus bas en plus de 20 ans avant de remonter au 4<sup>e</sup> trimestre dans un mouvement dollar qui l'a amenée **au-dessus de 1,07 en décembre**, au plus haut depuis début juin mais **en baisse de 5,9 % en douze mois**.

La **parité USD/JPY**, qui s'établissait à 115,14 fin 2021, a évolué autour de ce seuil en janvier et février avant de brusquement remonter, la Banque du Japon (BoJ) continuant à analyser l'inflation comme résultant de la hausse des prix des matières premières. Au 3<sup>e</sup> trimestre, la tendance haussière s'est accentuée, le Gouverneur Kuroda n'hésitant pas à déclarer fin août que la BoJ n'a « pas d'autre choix que de conserver sa politique monétaire accommodante tant que les salaires et les prix n'augmenteront pas d'une façon stable et soutenable ». En septembre, le yen a connu un nouvel accès de faiblesse qui a déclenché une intervention directe sur le marché des changes le 22. L'effet a été de courte durée et la parité s'est inscrite à 152 le 21 octobre, au plus haut depuis juillet 1990. En novembre, à l'instar de bon nombre d'actifs financiers, le yen a connu de violentes variations le 10 suite à la publication de l'indice des prix à la consommation aux Etats-Unis. En décembre enfin, le dollar a baissé lorsque, à l'issue de sa réunion de politique monétaire du 20, la BoJ a annoncé l'élargissement de l'intervalle de contrôle de la courbe des taux (*Yield Curve Control*). Cette décision a surpris les observateurs et envoyé brutalement le rendement du JGB à 10 ans au-dessus de 0,40 % (contre 0,255 % en clôture la veille). La BoJ avait tenté de réfréner ce type de réaction en précisant qu'il s'agissait d'un ajustement technique et pas d'un changement de politique monétaire, ce qui n'a pas empêché le retour brutal de la **parité USD/JPY** à son plus bas niveau depuis début août. **Elle termine à 131,12, soit une baisse annuelle du yen de 12,2 % face au dollar**.

### PERSPECTIVES

La récession qui menace l'économie mondiale ne devrait pas empêcher les banques centrales de poursuivre le resserrement monétaire, au moins dans la première partie de l'année, alors que le lent reflux de l'inflation la laissera à des niveaux incompatibles avec l'objectif de stabilité des prix. Néanmoins, le rythme de remontée des taux directeurs sera vraisemblablement moins rapide qu'au cours des six derniers mois, alimentant l'idée d'un « pivot » des politiques monétaires. Ce dernier élément pourra se révéler capital : face à un environnement économique dégradé, que les perspectives bénéficiaires des entreprises tardent à refléter pleinement, l'hypothèse d'une détente des rendements obligataires dans les prochains mois serait de nature à soutenir certains pans de la cote, en particulier les valeurs de croissance qui ont, au contraire, largement sous-performé le style *Value* en 2022 sous l'effet de la violente remontée des taux réels. Après la dégradation et la volatilité sans précédent observées sur les marchés obligataires en 2022, les investisseurs devraient retrouver le chemin de cette classe d'actifs pour profiter du portage dans un environnement de taux normalisé. Après des années de taux « plus bas plus longtemps », la transition vers une nouvelle ère sur les marchés obligataires ne sera toutefois pas instantanée si bien que la volatilité devrait rester présente, en particulier après les ajustements brutaux des marchés, à la hausse comme à la baisse, au cours des derniers mois de 2022. Notre allocation comporte une position significative sur le crédit de qualité (IG) en euros où les niveaux de spreads reflètent, selon nous, des taux de défaut trop élevés au regard de la solidité des entreprises concernées. Le changement d'attitude des autorités chinoises est un facteur important qui a été salué, à juste titre, par les investisseurs fin 2022, puisque les autorités semblent se préoccuper davantage de la croissance et un peu moins de la situation sanitaire. A court terme, face à l'envolée des contaminations, de nouveaux confinements ne peuvent être exclus mais le thème de la « réouverture de l'économie chinoise » devrait rassurer les investisseurs et soutenir l'activité dans toute l'Asie émergente. Malgré les risques géopolitiques toujours présents, il ne nous paraît pas justifié de rester totalement à l'écart des actions.

## PATRIMOINE CONVICTIONS

### Variations

#### TAUX

	30 décembre 2022	31 décembre 2021	variation en pb
Taux à 10 ans			
US T-note	3,87	1,51	236
JGB	0,42	0,07	35
OAT	3,12	0,20	292
Bund	2,57	-0,18	275

#### DEVISES

clôtures Europe	30 décembre 2022	31 décembre 2021	variation
EUR/USD	1,0705	1,1374	-5,88%
USD/JPY	131,12	115,14	13,88%
EUR/JPY	140,41	130,96	7,22%
EUR/GBP	0,8853	0,8401	5,38%
GBP/USD	1,2083	1,3539	-10,75%
EUR/CHF	0,9896	1,0369	-4,57%
USD/CHF	0,9245	0,9117	1,40%

#### BOURSES

	30 décembre 2022	31 décembre 2021	variation
Euro Stoxx 50	3793,6	4298,4	-11,74%
Stoxx 50	3651,8	3818,5	-4,36%
CAC 40	6473,8	7153,0	-9,50%
Xetra-DAX	13923,6	15884,9	-12,35%
Footsie 100	7451,7	7384,5	0,91%
SMI	10729,4	12875,7	-16,67%
Dow Jones 30	33147,3	36338,3	-8,78%
Nasdaq	10466,5	15645,0	-33,10%
S&P 500	3839,5	4766,2	-19,44%
Nikkei 225	26094,5	28791,7	-9,37%
Topix	1891,71	1992,33	-5,05%
MSCI all countries (*)	605,4	754,8	-19,80%
MSCI Emergents (*)	956,4	1232,0	-22,37%

(\*) en USD

Source : Bloomberg, Reuters, BNPP AM

NB : variation annuelle = variation par rapport au 31/12/2021

## II. GESTION DU FCP

Au 31 décembre 2021, le portefeuille se composait de 53.81% d'actions, 26.76% d'obligations, 7.06% d'actifs de diversification et 12.38% de liquidités.

Dans un contexte de croissance économique supérieure à la croissance de long terme et de taux d'intérêt réels très faibles malgré des politiques monétaires moins accommodantes, nous avons abordé l'année avec une exposition relativement importante aux marchés boursiers principalement affectée aux marchés européens (24.3%), dont le caractère cyclique devait bénéficier d'une activité économique solide et de l'accélération de l'inflation, et au marché américain (16.6%), pour son caractère défensif dans des contextes volatils.

La montée des incertitudes liées à la crise géopolitique et les discours de plus en plus agressifs des banques centrales face aux chiffres d'inflation élevée et persistante nous ont conduits à réduire notre exposition actions de près de 3.5% sur le mois d'avril, adoptant une position plus prudente principalement sur les actions européennes. Nos allègements se sont concentrés sur les fonds exposés aux petites capitalisations (BNPP Europe Small Caps) et aux valeurs de croissance pérenne (AmSelect Allianz Europe Growth). La pondération sur les marchés américains a, pour sa part, été maintenue entre 14.5% et 16% tout au long de l'année. Notre position sur un fonds exposé aux petites capitalisations (BNPP US Small Caps), très impactées par les craintes de ralentissement économique, a été réduite au profit d'un fonds positionné sur les valeurs de qualité (ABN Parnassus US Sustainable Equities). L'impact massif des confinements successifs sur la croissance chinoise nous a incités à maintenir une position conservatrice (entre 6% et 7.5%) sur les marchés émergents tout au long de l'année. En décembre, les perspectives d'une récession modérée et d'un reflux de l'inflation nous ont conduits à augmenter notre position sur les actions européennes de près de 1.5%.

Dans ce contexte de resserrement monétaire accéléré, nous avons maintenu une exposition très prudente sur les marchés obligataires (entre 24% et 30%) tout au long de l'année, avec une nette préférence pour le crédit de qualité. Les fonds de durée courte ont été privilégiés sur ce segment (BNPP Euro Flexible, BNPP Flexi ABS Europe IG) ainsi que sur la dette émergente (Neuberger Short Duration EM debt) et sur les obligations « vertes » (NN Green Bond short duration).

La poche de diversification est restée relativement stable entre 7% et 8.5% sur l'année. Dans le contexte de tensions géopolitiques et d'inflation soutenue, l'exposition aux matières premières a été maintenue entre 3% et 4.2% pendant l'année. Investie à hauteur de 3.9% en début de période, la poche alternative a été, pour sa part, réduite de 1% en mai, du fait de la performance décevante d'un fonds event-driven. Un fonds long short equity (Lumyna Top Ucits) est venu compléter la poche en octobre.

Au 31 décembre 2022, le portefeuille est exposé à 50.04% sur les actions, 30.37% sur les obligations, 8.09% sur les actifs de diversification et conserve 11.5% en liquidités.

La performance du fonds, sur l'année 2022, s'élève à -11.46% pour les parts « Sélection » et « GF ». Cette performance passée ne préjuge pas des résultats futurs.

Nous n'avons pas opéré sur des titres BNP Paribas au cours de l'exercice.

Par ailleurs, nous avons utilisé des OPCVM monétaires du Groupe, ainsi que des fonds spécialisés, tels que BNPP Funds Europe Small Caps, BNP Euro Equity, BNPP MSCI EMU UCITS ETF, AMSelect Allianz Europe Equity Growth, AMSelect Amundi Europe Equity Value, BNPP Funds US Growth, BNPP Funds US Smallcaps, BNPP MSCI North America ETF, BNP MSCI US SRI 5% ETF, BNPP MSCI Japan, BNPP China Equity, BNPP Green Tigers, BNPP Global Environment, BNP Paribas Obli Flexible, BNPP Funds Euro Bond, BNPP Fund Euro Corporate Bond, BNPP Flexi ABS Europe IG, Camgestion Euroblig, BNPP Green Bond, BNPP Funds Euro High Yield et BNPP Flexi Commodities.

## Effet de levier

Montant total du levier au	30/12/2022						
	<table border="1"><thead><tr><th></th><th>montant total du levier</th></tr></thead><tbody><tr><td>méthode brute</td><td>88,50%</td></tr><tr><td>méthode de l'engagement</td><td>100,00%</td></tr></tbody></table>		montant total du levier	méthode brute	88,50%	méthode de l'engagement	100,00%
	montant total du levier						
méthode brute	88,50%						
méthode de l'engagement	100,00%						
<p>Concernant la méthode de l'engagement, le montant total du levier affiche la moyenne trimestrielle de l'engagement calculé quotidiennement</p> <p>Concernant la méthode brute, le montant total du levier est calculé le 1er jour suivant la fin de mois</p>							

## Opérations de financement sur titres en application du Règlement SFTR

L'OPC n'est pas concerné par les instruments SFTR au cours de l'exercice.

## Changements intervenus au cours de l'exercice

01/01/2022 : Mise à jour du règlement Taxonomie – SFDR.

01/10/2022 : Changement de dépositaire BNP PARIBAS SA au lieu de BNP Paribas Securities Services.

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## DEONTOLOGIE

### Instruments financiers du Groupe détenus dans l'OPC.

Cette information figure dans l'annexe du rapport annuel – Complément d'information.

\*\*\*

### Principaux mouvements intervenus dans la composition du portefeuille titres sur la période

Nom du Fonds	Libellé des Valeurs	Code ISIN	Type de Transaction
PATRIMOINE CONVICTIONS	'AMSELECT BLUEBAY EBA I C'	'LU2310408971'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNP PARIBAS OBLI FLEXIBLE-I'	'FR0013346392'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'ABN AMRO MM-PRNSS US SUS-I'	'LU1481506050'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'AXA WRLD EUR INF PLS-IEURACC'	'LU2257473426'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'NN L GREEN BOND SD - I CEUR'	'LU1922482994'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'FIRST ST GLB LIST INF-3ACC'	'IE00B29SXM19'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'AMSELECT HSBC EURO EQ V I C'	'LU2310405365'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'EXANE 2 - PLEIADE FND-SEURA'	'LU2049492049'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'LUMYN-MW ESP TOP UCITS-EURBA'	'LU2367661365'	ACHATS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP FD ERP SC I C'	'LU0212179997'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP E MSCI US SRI S-S PAB5% C C ETF-E'	'LU1291103338'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BLACKROCK STR GL EV D-I2HEUR'	'LU1382784764'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP FD GR BD I C'	'LU1620157534'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP FD EURO CORP BD I C'	'LU0131211178'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'CANDRIAM SRI BD GB HYD-IEURA'	'LU1644441476'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'ALLIANZ EURO CREDIT SRI-I'	'LU1145632938'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'MORGAN STANLEY-AMERICAN FRAN USD-I'	'LU0225741247'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'AXA WF-FR ROBOTECH I CAP EUR'	'LU1529781624'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'EXANE 2 - PLEIADE FND -A'	'LU0616900691'	VENTES'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP E MSCI N-AM ESG FMTE C ETF-E'	'LU1291104575'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP FD EURO FLX BD I C'	'LU2355554929'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'AMSELECT AMUNDI ERP EQ V I C'	'LU2310408039'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP US GROWTH-I C'	'LU0823435044'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP E MSCI EMU ESG FM TE C ETF-E'	'LU1291098827'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP FLX I ABS ERP IG I C'	'LU1815417339'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP FD EURO EQ I C'	'LU0823401814'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'OBJECTIF ALPHA OBLIGATAIRE C'	'FR0010235507'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'FIDELITY-ASIA FOCUS-IACCUSD'	'LU1777188829'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP GREEN TIGERS-I C'	'LU0823438493'	AUGMENTATIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'AMSELECT ALLIANZ ERP EQ GW I C'	'LU2310407650'	'REDUCTIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'BNPP FD US SC I C'	'LU0823411292'	'REDUCTIONS'
PATRIMOINE CONVICTIONS	'CAMGESTION EUROBLIG PRIVILEGE C'	'FR0013276524'	'REDUCTIONS'

\*\*\*

Dans le cadre de la gestion des Placements Collectifs, des frais de transaction sont facturés à l'occasion des opérations portant sur les instruments financiers (achats et ventes de titres, pensions, futures, swaps).

\*\*\*

## Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables

### INFORMATIONS EXTRA-FINANCIERES

## Transparence de la promotion des caractéristiques environnementales ou sociales et des investissements durables

### I - Démarche de BNP Paribas Asset Management

BNP Paribas Asset Management met à disposition des investisseurs sur son site internet sa politique relative à l'intégration des risques en matière de durabilité dans les processus de prise de décision en matière d'investissement conformément à l'article 3 du règlement 2019/2088 du Parlement Européen et du Conseil du 27 novembre 2019 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (SFDR).

En complément, et conformément à l'article L533-22-1 du Code monétaire et financier BNP Paribas Asset Management mettra à la disposition des souscripteurs et du public un document retraçant sa politique sur la prise en compte dans sa stratégie d'investissement des critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance et des moyens mis en œuvre pour contribuer à la transition énergétique et écologique ainsi qu'une stratégie de mise en œuvre de cette politique. Ces éléments d'information s'inscriront dans le cadre de la transparence d'informations requises s'agissant des incidences négatives en matière de durabilité et disponibles sur le site internet de la société de gestion conformément à l'article 4 du règlement SFDR.

Le règlement SFDR établit en effet des règles de transparence et de fourniture d'informations en matière de durabilité.

En complément du règlement SFDR, le règlement 2020/852 du Parlement Européen et du Conseil du 18 juin 2020 sur l'établissement d'un cadre visant à favoriser les investissements durables et modifiant le règlement SFDR (Règlement Taxonomie) a pour objectif d'établir les critères permettant de déterminer si une activité économique est considérée comme durable sur le plan environnemental.

La taxonomie européenne est ainsi un système de classification établissant une liste d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Les activités économiques qui ne sont pas reconnues par le Règlement Taxonomie, ne sont pas nécessairement nuisibles à l'environnement ou non durables. Par ailleurs, d'autres activités pouvant apporter une contribution substantielle aux objectifs environnementaux et sociaux ne font pas encore nécessairement partie du Règlement Taxonomie.

A ce jour, la démarche générale de prise en compte des critères sociaux, environnementaux et de gouvernance (ESG) de BNP Paribas Asset Management est indiquée sur notre site web : [En tant qu'investisseur - BNPP AM Global FR site \(bnpparibas-am.com\)](https://www.bnpparibas-am.com/en-tant-quinvestisseur-bnpp-am-global-fr-site)

Pour BNP Paribas Asset Management l'investissement responsable repose sur six piliers. Les quatre premiers piliers contribuent à l'amélioration de nos pratiques de gestion, et ce notamment via des idées d'investissement nouvelles, l'optimisation de la composition de nos portefeuilles, la maîtrise des risques, et l'exercice de notre influence sur les entreprises et les différents marchés dans lesquels nous investissons.

### Intégration ESG :

Nos analystes et gérants prennent en compte de manière systématique les facteurs ESG les plus pertinents et ce quel que soit le processus d'investissement. Nos directives et notre politique d'intégration ESG s'appliquent à tous nos processus d'investissement (et donc aux fonds, mandats et fonds thématiques). Cependant, elles ne sont pas toutes applicables aux fonds indiciels, aux fonds négociés en bourse (ETFs) et à certaines exceptions au processus de gestion spécifique. Conformément aux convictions de BNP Paribas Asset Management, cette démarche nous permet d'identifier des risques et des opportunités dont les autres acteurs du marché n'ont pas nécessairement connaissance, ce qui peut nous apporter un avantage comparatif. Le processus d'intégration des facteurs ESG est guidé par des principes communs formels. Depuis 2020, chaque processus d'investissement - et par définition, toute stratégie d'investissement éligible - a été examiné et approuvé par un comité de validation ESG.

### Vote, dialogue et engagement :

Nous investissons de manière réfléchie et nous avons établi des directives détaillées en matière de vote sur un certain nombre d'enjeux ESG. De plus, nous pensons qu'un dialogue renforcé avec les émetteurs peut améliorer nos processus d'investissement et nous permettre de mieux maîtriser les risques sur le long terme. Nos gérants ainsi que nos experts du Sustainability Centre de BNP Paribas Asset Management dialoguent avec les entreprises dans lesquelles nous investissons, avec pour objectif de les inciter à adopter des pratiques responsables et respectueuses de l'environnement.

De plus, nous avons pour objectif de rencontrer fréquemment les pouvoirs publics afin de discuter des moyens mis en œuvre dans la lutte contre le réchauffement climatique. Notre gouvernance et politique de vote est disponible ici : [9EF0EE98-5C98-4D45-8B3C-7C1AD4C0358A \(bnpparibas-am.com\)](https://www.bnpparibas-am.com/9EF0EE98-5C98-4D45-8B3C-7C1AD4C0358A)

## Conduite responsable des entreprises et exclusions sectorielles :

BNP Paribas Asset Management applique ainsi, pour tous ses investissements, des exclusions ESG fondées sur les 10 principes du Pacte Mondial des Nations Unies. Cadre de référence universel d'évaluation des entreprises et applicable à l'ensemble des secteurs industriels, le Pacte Mondial s'appuie sur des conventions internationales portant sur les domaines du respect des droits de l'Homme, des droits du travail, de l'environnement et sur la lutte contre la corruption.

En complément des principes du Pacte mondial des Nations Unies, BNP Paribas Asset Management applique les lignes directrices de l'OCDE pour les entreprises. Des standards ESG spécifiques que doivent respecter les entreprises opérant dans certains secteurs sensibles en matière d'impacts sociaux et environnementaux. Ils sont définis au sein de politiques sectorielles qui concernent, à ce jour, l'huile de palme, la pâte à papier, le charbon, l'énergie nucléaire, les armes controversées, le pétrole & gaz non conventionnels, l'exploitation minière, l'amiante, l'agriculture et le tabac. Le non-respect des standards ESG définis par BNP Paribas Asset Management conduit à l'exclusion des sociétés du périmètre d'investissement. Enfin, conformément à la réglementation, certains domaines comme celui des armes controversées (mines anti personnelles et armes à fragmentation) sont proscrits de tout investissement.

La politique de Conduite Responsable des Entreprises de BNPP AM et ses différentes composantes sont disponibles ici : *Code de Conduite Responsable et Exclusions sectorielles*

## Une vision prospective :

Nous pensons que trois points clés sous-tendent un système économique plus durable et plus inclusif : la transition énergétique, la protection de l'environnement et l'égalité. Nous avons défini un ensemble d'objectifs et mis au point des indicateurs de performance pour mesurer comment nous alignons notre recherche, nos portefeuilles et notre engagement auprès des entreprises et des pouvoirs publics sur ces trois enjeux, les « 3E ».

## Gamme d'OPC avec une approche extra-financière renforcée

Une partie de notre gamme intègre les quatre piliers fondamentaux de notre approche durable en y ajoutant : les stratégies « ESG renforcé » qui regroupent les fonds multi-facteurs, best-in-class et les fonds labélisés ; les stratégies « thématiques », pour investir dans les entreprises qui fournissent des produits et services offrant des solutions concrètes aux défis environnementaux et/ou sociaux et, enfin, les stratégies « à impact » pour générer, en plus de la performance financière, un impact environnemental et/ou social intentionnel, positif et mesurable.

## Notre démarche RSE

En tant qu'investisseur durable, nos pratiques doivent égaler, voire dépasser, les standards que nous attendons des entités dans lesquelles nous investissons. Nous intégrons ainsi le développement durable dans nos activités opérationnelles et citoyennes avec pour priorité : l'égalité femme/homme au sein de nos effectifs, la réduction de nos déchets et de nos émissions de CO2 ainsi qu'œuvrer pour l'inclusion des jeunes. Les résultats de notre démarche durable sont résumés dans notre rapport extra-financier disponible sur notre site internet : Rapport Sustainability 2020 - BNP Paribas Asset Management (bnpparibas-am.com)

## II - Stratégie d'investissement du Fonds

Dans le cadre de la stratégie d'investissement mise en œuvre, le Fonds ne promeut pas de caractéristiques environnementales et/ou sociales et de gouvernance ni n'a pour objectif l'investissement durable au sens des articles 8 et 9 du règlement SFDR.

Les investissements du Fonds ne prennent pas en compte les critères de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental établis par le Règlement Taxonomie.

\* \* \*

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## INFORMATIONS SUR LA POLITIQUE DE REMUNERATION EN VIGUEUR AU SEIN DE LA SOCIETE DE GESTION

### Eléments qualitatifs de rémunération

L'information sur la politique de rémunération, applicable durant l'exercice comptable 2022, est disponible sur demande formulée auprès de la société de gestion : BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France - TSA 47000 -75318 Paris cedex 09. Des informations descriptives de la politique de rémunération de la société de gestion sont également disponibles sur le site internet <http://www.bnpparibas-am.com/fr/politique-de-remuneration/>.

### Eléments quantitatifs de rémunération

Ci-dessous, les informations quantitatives sur les rémunérations, telles qu'elles sont requises par l'article 22 de la directive AIFM (Directive 2011/61/UE du 8 juin 2011) et par l'article 69-3 de la directive OPCVM V (Directive 2014/91/UE du 23 juillet 2014), dans un format conforme aux préconisations de l'association de Place AFG (Association Française de Gestion)<sup>1</sup>

\* \* \*

Depuis le 24 février 2022, nous nous sommes montrés très attentif aux implications du conflit entre la Russie et l'Ukraine, ainsi qu'à ses répercussions en termes de pénurie d'énergie et d'approvisionnement alimentaire en Europe. Nous surveillons de près la situation au niveau des perspectives globales, des marchés et des risques financiers afin de prendre toutes les mesures nécessaires dans l'intérêt de actionnaires.

\* \* \*

### Rémunérations agrégées des collaborateurs de BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT France (« BNPP AM France ») (art 22-2-e de la directive AIFM et art 69-3 (a) de la directive OPCVM V):

	Nombre de collaborateurs	Rémunération Totale (k EUR) (fixe + variable)	Dont rémunération variable totale (k EUR)
Ensemble des collaborateurs de BNPP AM France <sup>2</sup>	978	133,825	50,406

### Rémunérations agrégées des collaborateurs de BNPP AM France dont l'activité a un impact significatif sur le profil de risque et sont donc « Collaborateurs Régulés »<sup>3</sup> (art 22-2-f de la directive AIFM et art 69-3 (b) de la directive OPCVM V):

<sup>1</sup> NB : les montants de rémunération ci-dessus ne sont pas directement réconciliables avec les données comptables de l'année, car ils reflètent des montants attribués, sur la base du périmètre des effectifs à la clôture de la campagne annuelle de rémunération variable, en mai 2022. Ainsi, par exemple, ces montants incluent toutes les rémunérations variables attribuées lors de cette campagne, qu'ils soient différés ou non, et que les collaborateurs soient finalement restés dans l'entreprise ou non.

<sup>2</sup> Outre ces effectifs et les montants correspondants, il faut noter les

- 5 collaborateurs de la succursale autrichienne, dont 1 a le statut d' « Identified Staff », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2021 à 916 K EUR et 370 K EUR;
- 23 collaborateurs de la succursale allemande, dont 1 a le statut d' « Identified Staff », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2021 à 5,026 K EUR et 1,867 K EUR.
- 53 collaborateurs de la succursale italienne, dont 2 ont le statut d' « Identified Staff », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2021 à 6,171 K EUR et 1,910 K EUR.
- 74 collaborateurs de la succursale néerlandaise, dont 10 ont le statut d' « Identified Staff », et dont la rémunération totale et la rémunération variable totale s'élèvent respectivement en 2021 à 10,668 K EUR et 2,902 K EUR.

<sup>3</sup> La liste des collaborateurs régulés est déterminée au vu de la revue conduite en fin d'année.

## PATRIMOINE CONVICTIONS

Secteur d'Activité	Nombre de collaborateurs	Rémunération Totale (k EUR)
Collaborateurs Régulés employés de <b>BNPP AM France</b> :	176	42,857
<i>dont gérants de Fonds d'Investissement Alternatifs / d'OPCVM / gérants de mandats européens</i>	154	34,914

### Autres informations :

- **Nombre de fonds FIA et OPCVM sous gestion de BNPP AM France :**

	Nombre de fonds (31.12.2022)	En-cours géré (milliards d'Euros) au 31.12.2022
OPCVM	188	79
Fonds d'Investissement Alternatifs	315	45

- En 2022, 6.6 k EUR ont été versés, au titre du « carried interests » (intéressement aux plus-values) aux collaborateurs de BNPP AM France présents au 31.12.2022.
- Sous la supervision du comité de rémunération de BNP Paribas Asset Management Holding et de son conseil d'administration, un audit indépendant et centralisé de la politique globale de rémunération de BNP Paribas Asset Management, et de sa mise en œuvre au cours de l'exercice 2021, a été réalisé entre Juin et Septembre 2022. Les résultats de cet audit, qui a couvert les entités de BNP Paribas Asset Management titulaires d'une licence AIFM et/ou OPCVM, ont donné lieu à la cotation « Satisfaisant » (soit la meilleure cotation sur quatre possibles) soulignant ainsi la solidité du dispositif en place, notamment lors de ses étapes clefs : identification des collaborateurs régulés, cohérence du lien performance-rémunération, application des règles de différés obligatoires, mise en œuvre des mécanismes d'indexation et de différés. Une recommandation -sans caractère d'alerte- a été émise en 2022, la documentation et les contrôles de la sélection des paniers d'indexation pour les membres des équipes de gestion qui ne gèrent pas directement eux-mêmes des portefeuilles nécessitent dans certains cas d'être améliorée.
- Des informations supplémentaires sur la détermination de la rémunération variable et sur ces instruments de rémunération différée, sont fournies dans la description de la politique de rémunération, publiée sur le site internet de la société

\* \* \*

### INFORMATION SUR LA POLITIQUE DE SELECTION ET D'ÉVALUATION DES SERVICES D'AIDE A LA DECISION D'INVESTISSEMENT ET D'EXECUTION D'ORDRES

L'information sur la politique de sélection et d'évaluation des entités qui fournissent les services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres de BNP Paribas Asset Management France est disponible sur le site [www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr) .

\* \* \*

### COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION

Le dernier compte rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur le site [www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr) .

\* \* \*

## PATRIMOINE CONVICTIONS

### POLITIQUE DE BEST SELECTION ET BEST EXECUTION DE BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT FRANCE (BNPP AM FRANCE)

La politique de sélection et d'exécution est disponible sur le site [www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr).

\* \* \*

La politique de vote est disponible sur le site [www.bnpparibas-am.fr](http://www.bnpparibas-am.fr).

\* \* \*

Depuis le 24 février 2022, nous nous sommes montrés très attentifs aux implications du conflit entre la Russie et l'Ukraine, ainsi qu'à ses répercussions en termes de pénurie d'énergie et d'approvisionnement alimentaire en Europe. Nous surveillons de près la situation au niveau des perspectives globales, des marchés et des risques financiers afin de prendre toutes les mesures nécessaires dans l'intérêt des actionnaires.

\* \* \*

# **PATRIMOINE CONVICTIONS**

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :  
BNP Paribas Asset Management France

1, boulevard Haussmann  
75009 Paris

---

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

Exercice clos le 30 décembre 2022

## PATRIMOINE CONVICTIONS

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :  
BNP Paribas Asset Management France

1, boulevard Haussmann  
75009 Paris

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

Exercice clos le 30 décembre 2022

---

Aux porteurs de parts du FCP PATRIMOINE CONVICTIONS,

#### 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 PATRIMOINE CONVICTIONS 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.

Paris La Défense, le 29 mars 2023

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés

*Stéphane Collas*  
Stéphane COLLAS

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## Bilan actif

	Exercice 30/12/2022	Exercice 31/12/2021
<b>Immobilisations Nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>116,030,039.61</b>	<b>126,386,051.05</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	-
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	-	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres d'organismes de placement collectif</b>	<b>116,030,039.61</b>	<b>126,386,051.05</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	116,030,039.61	126,386,051.05
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Créances représentatives de titre 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 Actifs : Loans</b>	-	-
<b>Autres instruments financiers</b>	-	-
<b>Créances</b>	<b>977.99</b>	<b>106,430.31</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	977.99	106,430.31
<b>Comptes financiers</b>	<b>0.41</b>	<b>127,324.53</b>
Liquidités	0.41	127,324.53
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>116,031,018.01</b>	<b>126,619,805.89</b>

## Bilan passif

	Exercice 30/12/2022	Exercice 31/12/2021
<b>Capitaux propres</b>	-	-
<b>Capital</b>	116,884,581.76	119,728,404.71
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	-	-
<b>Report à nouveau (a)</b>	-	-
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)</b>	250,415.70	7,989,883.54
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	-1,209,817.90	-1,202,915.45
 Total capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	 <b>115,925,179.56</b>	 <b>126,515,372.80</b>
 <b>Instruments financiers</b>	 -	 -
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	<b>105,838.45</b>	<b>104,433.09</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	105,838.45	104,433.09
<b>Comptes financiers</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
 <b>TOTAL DU PASSIF</b>	 <b>116,031,018.01</b>	 <b>126,619,805.89</b>

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## Hors-bilan

	Exercice 30/12/2022	Exercice 31/12/2021
<b>Opérations de couverture</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		
<b>Autres opérations</b>		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		

## Compte de résultat

	Exercice 30/12/2022	Exercice 31/12/2021
<b>Produits sur opérations financières</b>	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	-	12,423.38
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Produits sur prêts	-	-
Autres produits financiers	-11,002.65	-
<b>TOTAL I</b>	<b>-11,002.65</b>	<b>12,423.38</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	-1,798.03	-3,090.54
Autres charges financières	-	-
<b>TOTAL II</b>	<b>-1,798.03</b>	<b>-3,090.54</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I + II)</b>	<b>-12,800.68</b>	<b>9,332.84</b>
<b>Autres produits (III)</b>	-	-
<b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>	<b>-1,186,403.50</b>	<b>-1,113,485.54</b>
<b>Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV)</b>	<b>-1,199,204.18</b>	<b>-1,104,152.70</b>
<b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>	<b>-10,613.72</b>	<b>-98,762.75</b>
<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)</b>	-	-
<b>Résultat (I + II + III + IV + V + VI)</b>	<b>-1,209,817.90</b>	<b>-1,202,915.45</b>

## Règles et Méthodes Comptables

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

La devise de comptabilité est l'Euro.

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

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

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

### Valeurs mobilières

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

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

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

Les ETF : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée.

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

Les EMTN font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

### Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

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

Options : cours de clôture jour ou, à défaut, le dernier cours connu.

Options OTC : ces options font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

L'évaluation hors bilan est calculée en équivalent sous-jacent en fonction du delta et du cours du sous-jacent et, éventuellement, du cours de change.

Change à terme : réévaluation des devises en engagement au cours du jour en prenant en compte le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat.

Dépôts à terme : ils sont enregistrés et évalués pour leur montant nominal, même s'ils ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans pouvoir être négatifs. Les dépôts à terme sont alors au minimum évalués à leur valeur nominale.

## Frais de gestion financière et frais administratifs externes à la société de gestion

- 1.00 % TTC maximum pour la Catégorie de part « GF »
- 1.00 % TTC maximum pour la Catégorie de part « Sélection »

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

Ces frais recouvrent tous les frais facturés à l'OPC, à l'exception des frais de transaction. Les frais de transactions incluent les frais d'intermédiaires (courtage, impôts de bourse,...) et la commission de mouvement, le cas échéant, qui peut être perçue notamment par le dépositaire et la société de gestion.

## Frais de recherche

Néant

## Commission de surperformance

Néant

## Rétrocession de frais de gestion

Une dotation est calculée, à chaque calcul de valeur liquidative, sur la base d'un taux communiqué par la société de gestion.

## Méthode de comptabilisation des intérêts

Intérêts encaissés

## Affectation des résultats réalisés

- Catégorie de parts « GF » : Capitalisation
- Catégorie de parts « Sélection » : Capitalisation

## Affectation des plus-values nettes réalisées

- Catégorie de part « GF » : Capitalisation
- Catégorie de part « Sélection » : Capitalisation

## Changements affectant le fonds

Néant

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## Evolution de l'actif net

	Exercice 30/12/2022	Exercice 31/12/2021
Actif net en début d'exercice	126,515,372.80	90,840,021.19
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.)	26,002,822.92	72,769,455.86
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)	-21,709,628.70	-47,953,836.22
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1,230,938.72	7,639,890.05
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1,150,438.10	-190,132.70
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transaction	-2,083.46	-6,156.03
Différences de change	169,863.67	-51,486.59
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	-13,932,464.11	4,571,769.94
Différence d'estimation exercice N	1,372,027.43	15,304,491.54
Différence d'estimation exercice N-1	-15,304,491.54	-10,732,721.60
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme :	-	-
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-1,199,204.18	-1,104,152.70
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>115,925,179.56</b>	<b>126,515,372.80</b>

## Complément d'information 1

	Exercice 30/12/2022
<b>Engagements reçus ou donnés</b>	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie</b>	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
<b>Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe</b>	
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPC	67,084,197.64
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
<b>Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire</b>	
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

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

## Complément d'information 2

	Exercice 30/12/2022	
<b>Emissions et rachats pendant l'exercice comptable</b>	<b>Nombre de titres</b>	
<b>Catégorie de classe GF (Devise: EUR)</b>		
Nombre de titres émis	8,197.155	
Nombre de titres rachetés	6,918.750	
<b>Catégorie de classe SELECTION (Devise: EUR)</b>		
Nombre de titres émis	144.000	
Nombre de titres rachetés	88.000	
<b>Commissions de souscription et/ou de rachat</b>	<b>Montant (EUR)</b>	
Commissions de souscription acquises à l'OPC	-	
Commissions de rachat acquises à l'OPC	-	
Commissions de souscription perçues et rétrocedées	-	
Commissions de rachat perçues et rétrocedées	-	
<b>Frais de gestion</b>	<b>Montant (EUR)</b>	<b>% de l'actif net moyen</b>
<b>Catégorie de classe GF (Devise: EUR)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	1,187,333.65	1.00
Commissions de surperformance	-	-
Autres frais	-	-
<b>Catégorie de classe SELECTION (Devise: EUR)</b>		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	915.46	1.00
Commissions de surperformance	-	-
Autres frais	-	-
<b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b>	<b>1,845.61</b>	

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

## Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 30/12/2022
<b>Ventilation par nature des créances</b>	
Avoir fiscal à récupérer	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Valorisation des achats de devises à terme	
Contrevaleur des ventes à terme	
Autres débiteurs divers	977.99
Coupons à recevoir	
<b>TOTAL DES CREANCES</b>	<b>977.99</b>
<b>Ventilation par nature des dettes</b>	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Provision charges d'emprunts	
Valorisation des ventes de devises à terme	
Contrevaleur des achats à terme	
Frais et charges non encore payés	96,612.79
Autres créditeurs divers	9,225.66
Provision pour risque des liquidités de marché	
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>105,838.45</b>

## Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 30/12/2022
<b>Actif</b>	
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	-
<b>Titres de créances</b>	-
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres Titres de créances	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
<b>Autres actifs : Loans</b>	-
<b>Passif</b>	
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
<b>Hors-bilan</b>	
<b>Opérations de couverture</b>	
Taux	-
Actions	-
Autres	-
<b>Autres opérations</b>	
Taux	-
Actions	-
Autres	-

## PATRIMOINE CONVICTIONS

### 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	-	-	-	-
Autres actifs: Loans	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	0.41
<b>Passif</b>				
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

## PATRIMOINE CONVICTIONS

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

	[0 - 3 mois]	]3 mois - 1 an]	]1 - 3 ans]	]3 - 5 ans]	> 5 ans
<b>Actif</b>					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Autres actifs: Loans	-	-	-	-	-
Comptes financiers	0.41	-	-	-	-
<b>Passif</b>					
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

## PATRIMOINE CONVICTIONS

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

	USD
<b>Actif</b>	
Dépôts	-
Actions et valeurs assimilées	-
Obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Titres d'OPC	24,898,457.89
Opérations temporaires sur titres	-
Autres actifs: Loans	-
Autres instruments financiers	-
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	-

Seules les cinq devises dont le montant le plus représentatif composant l'actif net sont incluses dans ce tableau.

## Affectation des résultats

Catégorie de classe GF (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 30/12/2022	Exercice 31/12/2021
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-1,208,820.18	-1,202,911.28
<b>Total</b>	<b>-1,208,820.18</b>	<b>-1,202,911.28</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-1,208,820.18	-1,202,911.28
<b>Total</b>	<b>-1,208,820.18</b>	<b>-1,202,911.28</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux:		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

# PATRIMOINE CONVICTIONS

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

	Exercice 30/12/2022	Exercice 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	250,209.09	7,989,762.23
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>250,209.09</b>	<b>7,989,762.23</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	250,209.09	7,989,762.23
<b>Total</b>	<b>250,209.09</b>	<b>7,989,762.23</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

# PATRIMOINE CONVICTIONS

Catégorie de classe SELECTION (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 30/12/2022	Exercice 31/12/2021
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-997.72	-4.17
<b>Total</b>	<b>-997.72</b>	<b>-4.17</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-997.72	-4.17
<b>Total</b>	<b>-997.72</b>	<b>-4.17</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux:		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

# PATRIMOINE CONVICTIONS

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

	Exercice 30/12/2022	Exercice 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	206.61	121.31
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
<b>Total</b>	<b>206.61</b>	<b>121.31</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	206.61	121.31
<b>Total</b>	<b>206.61</b>	<b>121.31</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

# PATRIMOINE CONVICTIONS

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

Catégorie de classe GF (Devise: EUR)

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	2,534.06	2,894.53	3,058.36	3,387.62	<b>2,999.28</b>
<b>Actif net (en k EUR)</b>	46,658.66	67,474.59	90,840.02	126,496.32	<b>115,829.57</b>
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	18,412.573	23,311.035	29,702.159	37,340.653	<b>38,619.058</b>

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022
<b>Date de mise en paiement</b>					
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b> (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
<b>Distribution unitaire sur résultat</b> (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b> personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR)</b>					
Parts C	22.43	23.14	-38.45	213.96	<b>6.47</b>
<b>Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR)</b>					
Parts C	-25.33	-27.17	-28.12	-32.21	<b>-31.30</b>

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

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## Catégorie de classe SELECTION (Devise: EUR)

	31/12/2021	30/12/2022
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>		
Parts C	1,587.98	<b>1,405.96</b>
<b>Actif net (en k EUR)</b>	19.06	<b>95.61</b>
<b>Nombre de titres</b>		
Parts C	12.001	<b>68.001</b>

Date de mise en paiement	31/12/2021	30/12/2022
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b> (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-
<b>Distribution unitaire sur résultat</b> (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b> personnes physiques (en EUR)	-	-
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR)</b>		
Parts C	10.10	<b>3.03</b>
<b>Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR)</b>		
Parts C	-0.34	<b>-14.67</b>

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

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## Inventaire des instruments financiers au 30 Décembre 2022

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
<b>Titres d'OPC</b>				<b>116,030,039.61</b>	<b>100.09</b>
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne</b>				<b>116,030,039.61</b>	<b>100.09</b>
ABN AMRO MM-PRNSS US SUS-I	14,448	168.86	USD	2,285,958.56	1.97
AMSELECT ALLIANZ EUROPE EQTY GROWTH ICA	25,443	77.30	EUR	1,966,743.90	1.70
AMSELECT AMUNDI EUROPE EQUITY VALUE ICA	38,465	95.57	EUR	3,676,100.05	3.17
AMSELECT BLUEBAY EURO BOND AGGREGATE ICA	28,800	83.93	EUR	2,417,184.00	2.09
AMSELECT HSBC EURO EQUITY VALUE ICA	18,813	93.13	EUR	1,752,054.69	1.51
AMUNDI PIO STRA INC-I2 USD C	15,043	139.26	USD	1,962,884.22	1.69
AXA WLD-GL INF SH DUR-I EUR	15,932	102.85	EUR	1,638,606.20	1.41
AXA WRLD EUR INF PLS-IEURACC	22,420	106.34	EUR	2,384,142.80	2.06
BNP CHINA EQUITY-I C ICA	2,879	499.15	USD	1,346,500.68	1.16
BNP MSCI NORTH AM ESG MTE	392,528	16.58	EUR	6,506,387.12	5.61
BNP PARIBAS BOND 6M 13C	11	98,876.23	EUR	1,087,638.51	0.94
BNP PARIBAS MOIS ISR PARTS IC 3 DECIMALE	590.199	22,758.74	EUR	13,432,186.77	11.59
BNPP EASY JAPAN ESG FILTERED MIN TE 9HH	12,879.857	137.74	EUR	1,774,132.04	1.53
BNPP EASY MSCI EMU ESG FILTD MIN TE 9IL	286,397	11.45	EUR	3,277,813.67	2.83
BNPP EURO BOND ICA	79,393	19.42	EUR	1,541,812.06	1.33
BNPP EURO EQUITY ICA	5,169	743.93	EUR	3,845,374.17	3.32
BNPP EURO FLEXIBLE BOND ICA	33,020.263	104.96	EUR	3,465,806.80	2.99
BNPP EURO HIGH YIELD BOND ICA	4,605	232.06	EUR	1,068,636.30	0.92
BNPP EUROPE HIGH CONVICTION BOND PCA	5,382.913	263.79	EUR	1,419,958.62	1.22
BNPP FLEXI I ABS EUROPE IG ICA	3,474	1,156.78	EUR	4,018,653.72	3.47
BNPP FLEXI I COMMODITIES ICA	33,324	86.10	USD	2,688,401.41	2.32
BNPP GLOBAL ENVIRONMENT ICA	6,153	307.86	EUR	1,894,262.58	1.63
BNPP GREEN TIGERS ICA	16,955	195.24	USD	3,101,704.57	2.68
BNPP US GROWTH ICA	3,502	474.31	EUR	1,661,033.62	1.43
BNPP US GROWTH ICA	1,040	506.20	USD	493,275.24	0.43
BNPP US SMALL CAP ICA	8,714	365.91	USD	2,987,622.15	2.58
CANDRIAM SRI EQTY EM MK-IC	782	1,987.92	EUR	1,554,553.44	1.34
COMGEST GWTH GRT EUR O-EURIA	38,422	44.03	EUR	1,691,720.66	1.46
DNCA VALUE EUROPE-I	0.00003	212.71	EUR	0.01	-
ELEVA EUROPEAN SEL-I EUR A	1,899	1,723.32	EUR	3,272,584.68	2.82
EUR ENVRNMNTL EQ-I/A EUR	83	21,289.24	EUR	1,767,006.92	1.52
EXANE Funds 2 EXANE PLEIADE FD SHARE SCA	143	11,614.79	EUR	1,660,914.97	1.43

# PATRIMOINE CONVICTIONS

## Inventaire des instruments financiers au 30 Décembre 2022

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
FIDELITY-ASIA FOCUS-IACUSD	167,149	11.00	USD	1,722,781.92	1.49
FIRST ST GLB LIST INF-3ACC	84,883	20.79	USD	1,653,359.38	1.43
HELIUM-HELIUM PERFORMANCE-A	1,094	1,359.64	EUR	1,487,448.35	1.28
INVESCO EU ST BOND-CAEUR	160,105	10.89	EUR	1,744,215.89	1.50
JANUS HENDERSON HORIZON PAN EU SMALLER	23,555	73.48	EUR	1,730,821.40	1.49
LAZARD CREDIT OPPORTUNIT-C	1,791	1,442.74	EUR	2,583,947.34	2.23
LAZARD CRE FI IC PARTS -IC-	3,088	1,294.07	EUR	3,996,088.16	3.45
LUMYN-MW ESG TOP UCITS-EURBA	10,371	109.74	EUR	1,138,114.58	0.98
M&G LX OPTIMAL INC-EUR C ACC	241,114	9.65	EUR	2,326,557.21	2.01
NEUBERG BRM-SH DUR EM MK-I U	162,056.446	11.79	USD	1,790,251.11	1.54
NN L GREEN BOND SD - I CEUR	3,821	461.04	EUR	1,761,633.84	1.52
PICTET-EUR CORP BDS EX FN-P	0.00218	129.49	EUR	0.28	-
PICTET-SECURITY-IEUR	4,610	294.19	EUR	1,356,215.90	1.17
PRIM PRECIOUS METALS-I	44	42,295.64	EUR	1,861,008.16	1.61
RENAISSANCE EUROPE-I	8,111	225.20	EUR	1,826,597.20	1.58
ROBECO CAP US PE I SHS USD	12,423	418.01	USD	4,865,718.65	4.20
U ACCESS TRND MACRO I EUR	4,900	110.94	EUR	543,625.11	0.47
<b>Créances</b>				<b>977.99</b>	<b>0.00</b>
<b>Dettes</b>				<b>-105,838.45</b>	<b>-0.09</b>
<b>Dépôts</b>				-	-
<b>Autres comptes financiers</b>				<b>0.41</b>	-
<b>TOTAL ACTIF NET</b>			<b>EUR</b>	<b>115,925,179.56</b>	<b>100.00</b>