



# PANORAMA PATRIMOINE

Code LEI : 969500D8GTWWJC8HGN29

Rapport annuel

Septembre 2024

Société de gestion : Mandarine Gestion  
Siège social : 30, Avenue Kléber • 75016 Paris  
Dépositaire : CACEIS Bank

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

<b>I. Rapport de gestion</b> .....	<b>3</b>
1. Orientation des placements .....	3
2. Politique d'investissement .....	10
3. Déontologie .....	17
<b>II. Comptes annuels</b> .....	<b>20</b>

Bilan Actif  
Bilan Passif  
Compte de résultat

<b>III. Annexe des comptes annuels</b> .....	
A. Informations générales	
B. Évolution des capitaux propres et passifs de financement	
C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés	
D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat	
E. Inventaire des actifs et passifs en EUR	

## I. Rapport de gestion

### 1. Orientation des placements

#### OPC d'OPC

Jusqu'à 100 % de l'actif net dont jusqu'à 30% en FIA.

#### OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de gestion du fonds est d'obtenir, sur la durée de placement recommandée de cinq ans, une performance nette de frais supérieure à 4% par an avec une volatilité cible maximum de 10% par an.

Cet objectif de rendement est fondé sur les hypothèses de marché retenues par la société de gestion et ne constitue pas une garantie de rendement.

#### INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

Aucun indicateur financier n'a vocation à être utilisé pour l'appréciation de la performance de l'OPCVM, les indicateurs disponibles n'étant pas représentatifs du mode de gestion de ce dernier.

#### STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

##### Stratégies utilisées

Pour parvenir à l'objectif de gestion, la politique d'investissement du Fonds repose sur une gestion active et opportuniste.

La construction du portefeuille est la résultante de la combinaison d'une allocation stratégique et d'une allocation tactique :

- L'allocation stratégique est basée sur une analyse fondamentale de l'environnement macro-économique mondial, et de ses perspectives d'évolution (croissance, inflation, déficits, etc.) avec un horizon de moyen terme (6 mois environ). Elle est revue périodiquement et son couple rendement-risque est optimisé de façon régulière en fonction des anticipations futures des rendements, des volatilités et des corrélations entre actifs du gérant ;
- L'allocation tactique vise à optimiser la performance avec une répartition opportuniste géographique, sectorielle, et par style de gestion, tout en ayant une volatilité cible maximum de 10% par an. Le gérant pourra être amené à prendre des positions directionnelles sur certains marchés ou certaines thématiques afin de capter des tendances à court/moyen terme.

La dernière étape consiste à définir un portefeuille stratégique jugé optimal en pondérant les fonds et titres sélectionnés en fonction de leurs caractéristiques, de leurs styles et de leurs process. La construction du portefeuille est basée sur une analyse quantitative visant à dégager la meilleure combinaison possible entre les différents sous-jacents pour dégager le portefeuille jugé, par la société de gestion, le plus efficient en termes de couple rendement-risque tout en respectant les choix d'allocation d'actifs défini préalablement.

La sélection des sous-jacents a pour objectif de mettre en œuvre l'allocation d'actifs visée par la stratégie ci-dessus et d'apporter une valeur ajoutée significative du fait de la capacité des titres ou OPC sélectionnés à atteindre leurs objectifs de gestion. La stratégie d'investissement ne prend pas en compte les critères environnementaux, sociaux et de qualité de gouvernance (ESG).

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

##### • Processus de sélection des OPC :

Le processus de sélection des OPC est réalisé à partir :

- D'une analyse qualitative : un processus de due diligence est mis en œuvre et vise à évaluer si les sociétés de gestion disposent des moyens adéquats pour réaliser les objectifs de gestion fixés pour les OPC qu'elles gèrent. Cette analyse vise à apprécier qualitativement, notamment, les éléments suivants : les moyens humains, la structure organisationnelle, la qualité du processus d'investissement, la conformité et le contrôle des risques.

- D'une analyse quantitative : elle vise à identifier les opportunités d'investissement par un filtrage quantitatif des OPC, basé sur l'analyse de données statistiques et économétriques. Les critères d'analyse vont permettre d'opérer une sélection d'OPC en fonction du risque et des performances de gestion à moyen et long terme. Le gérant privilégiera, selon son analyse, les OPC démontrant une régularité dans la création de performance.

#### • Processus de sélection des actions

Le processus de sélection des actions repose sur une gestion active de conviction basée sur la sélection de sociétés qui présentent potentiellement des perspectives bénéficiaires supérieures à la moyenne des comparables et dont le potentiel n'a pas encore été anticipé par le marché soit du fait d'un avantage compétitif durable, soit du fait de sa restructuration ou de son retournement.

La sélection des entreprises se base sur une étude de leurs fondamentaux en analysant :

- Les avantages compétitifs de l'entreprise dans son secteur et la qualité des équipes de management (différents éléments structurels tels que les parts de marché, les barrières à l'entrée seront examinés en priorité) ;
- Les perspectives de croissance envisagée et la qualité de la structure financière ;
- Les éléments déclencheurs d'une appréciation du prix (croissance organique, raison économique, évolution actionnariale, restructuration).

Les décisions d'investissement sont également prises en fonction :

- De l'analyse qualitative de l'environnement économique ;
- Du niveau de risque de l'investissement ;
- De l'analyse des tendances et des données de marchés pour optimiser la rentabilité des investissements.

#### • Processus de sélection des obligations

Le processus de sélection s'effectue à travers une analyse prenant en compte :

- Les niveaux de rendement offerts sur les courbes des taux des différentes zones géographiques ;
- Les écarts de rémunération entre les taux à court terme et à long terme ;
- Les écarts de rémunération entre les différents niveaux de crédit, notamment entre les obligations gouvernementales et les obligations émises par les entreprises.

La structure du portefeuille pourra être amenée à évoluer en fonction des conditions de marché et des convictions du gérant dans la limite des marges de manœuvre du portefeuille et en respectant l'objectif de volatilité cible maximum de 10% par an.

Le Fonds pourra être exposé au marché des actions jusqu'à 60% de l'actif net via des OPC ou directement en titres vifs, de toutes capitalisations et de toutes zones géographiques, avec toutefois une limite de 50% de l'actif net, pour les petites et moyennes capitalisations et les pays émergents.

Il pourra également être exposé aux stratégies de performance absolue via des OPC, ayant pour objectif d'obtenir un rendement décorrélé des principales classes d'actifs (actions, obligations, monétaire).

Si les conditions de marché l'imposent, en cas d'anticipations défavorables aux marchés actions ou après avoir atteint l'objectif de performance défini, le Fonds pourra réduire son exposition aux actions au profit de produits de taux.

Le Fonds pourra être exposé jusqu'à 100% de l'actif net aux marchés des Taux via des OPC (dont OPC obligataires flexibles visant à être réactifs aux variations de taux) ou directement en produits de taux (titres de créance ou obligations libellés en euro ou internationaux - pays de l'OCDE) émis par des émetteurs privés ou publics, avec toutefois une limite de 50% de l'actif net, pour la part des obligations à haut rendement (« titres spéculatifs ») et pour les pays émergents. Dans le cadre de la gestion de sa trésorerie, le Fonds pourra investir dans des instruments financiers monétaires, notamment des OPC monétaires ou monétaires court terme.

A noter que le Fonds pourra être exposé indirectement aux marchés des matières premières via des OPC, fonds d'investissement conformes à l'Article R214-13 du COMOFI axés sur les matières premières, des IFT sur indice de contrats à terme de matières premières, des certificats sur indices de contrats à terme de matières premières. Le Fonds pourra être exposé à hauteur de 30% de son actif net sur cette classe d'actif.

Enfin, le Fonds pourra intervenir sur des instruments financiers à terme, fermes et conditionnels, sur actions, taux, devises ou sur indices (actions, taux, matières premières et/ou change), négociés sur des marchés règlementés, organisés et/ou de gré à gré. Les interventions pourront être réalisées à titre de couverture ou d'exposition. Il pourra également réaliser des opérations de swaps, cap et floor.

Le Fonds pourra être exposé à un risque de change en conséquence de ses investissements sur des devises hors zone euro jusqu'à 100% de l'actif net.

Il résultera de l'utilisation de l'ensemble des instruments financiers, les fourchettes d'exposition suivantes :

Pondération des actifs	Minimum	Maximum
<b>Marché actions</b>	<b>0%</b>	<b>60%</b>
<i>Dont petites et moyennes capitalisations</i>	<i>0%</i>	<i>50%</i>
<b>Marché des Taux</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<i>Dont obligations à haut rendement (« titres spéculatifs »)</i>	<i>0%</i>	<i>50%</i>
<b>Risque de change</b>	<b>0%</b>	<b>100%</b>
<b>Pays émergents</b>	<b>0%</b>	<b>50%</b>
<b>Matières premières</b>	<b>0%</b>	<b>30%</b>

### Actifs (hors dérivés intégrés)

#### • Actions :

Le Fonds pourra être investi sur des actions de toutes capitalisations, dans la limite de 60% de l'actif net, y compris des actions de petites et moyennes capitalisations (capitalisation boursière inférieure à 10 milliards d'euros au moment de l'investissement), dans la limite de 50% de l'actif net et de toute zone géographique, y compris les pays émergents dans la limite de 50% de l'actif net.

#### • Titres de créances et obligations :

Le Fonds pourra également comprendre en direct des titres de créance ou instruments du marché monétaire libellés en euro ou internationaux (pays de l'OCDE) émis par des émetteurs publics ou privés de notation supérieur ou égale à BBB- ou une note jugée équivalente par la société de gestion avec toutefois une limite de 50% de l'actif net pour la part des obligations à haut rendement (appelées également « titres spéculatifs ») et pour les pays émergents.

Pour ce qui concerne les titres de taux, la société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Elle ne s'appuie pas exclusivement sur les notations fournies par les agences de notation et met en place une analyse du risque de crédit approfondie et les procédures nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas de dégradation de ces titres, afin de décider de les céder ou les conserver.

La société de gestion ne recourt pas mécaniquement à ces notations mais privilégie sa propre analyse crédit pour évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider de la dégradation éventuelle de la note.

Le Fonds n'aura pas recours aux obligations contingentes convertibles.

#### • Autres OPC et fonds d'investissements :

Le Fonds pourra détenir jusqu'à 100% de son actif net des OPC de droit français et/ou européens, dont jusqu'à 30% en FIA et/ou en fonds d'investissement de droit étranger mentionnés au R.214-25 et répondant aux conditions de l'article R.214-13 du Code Monétaire et Financier. Selon la stratégie mise en œuvre, il pourra s'agir d'OPC/fonds de type actions, monétaires ou obligataires ayant vocation à dégager une performance absolue (c'est-à-dire décorrélée des marchés). Le Fonds pourra investir dans des OPC gérés par Mandarine Gestion. Le Fonds pourra avoir recours aux « trackers », supports indiciaires cotés, en vue d'augmenter l'exposition aux marchés actions ou de diversifier l'exposition à d'autres classes d'actifs.

### Instruments dérivés

#### • Nature des marchés d'interventions :

Le Fonds pourra investir dans des instruments financiers à terme, fermes et conditionnels, négociés sur des marchés de la zone euro et/ou internationaux (hors zone euro et y compris les pays émergents), réglementés, organisés et/ou de gré à gré.

Informations relatives aux contrats financiers de gré à gré :

La sélection des contreparties repose sur le principe de sélectivité des meilleures contreparties de marché. Les contreparties sont des établissements de crédit de premier rang.

Ces opérations font systématiquement l'objet de la signature d'un contrat entre l'OPCVM et la contrepartie définissant les modalités de réduction du risque de contrepartie.

La politique de meilleure sélection des intermédiaires et contreparties est disponible sur le site Internet de Mandarin Gestion ([www.mandarine-gestion.com](http://www.mandarine-gestion.com)).

• **Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :**

- Actions
- Taux
- Change

• **Nature des interventions :**

Le gérant pourra prendre des positions pour couvrir et/ou exposer le portefeuille dans le but de réaliser l'objectif de gestion. La couverture de change n'est pas systématique, elle relève de l'appréciation discrétionnaire du gérant.

• **Nature des instruments utilisés :**

Le gérant pourra être amené à utiliser :

- Des contrats futures sur actions, taux, devises ou sur indices (indices actions, indices taux, indices de contrats à terme de matières premières et/ou de change) ;
- Des options sur actions, taux, devises ou sur indices (indices actions, de taux, indices de contrats à terme de matières premières et/ou de change) ;
- Contrats de change à terme ;
- Des swaps, cap et floor ;

L'engagement hors bilan ne pourra excéder 100% de l'actif net.

Le Fonds n'aura pas recours à des contrats d'échange sur rendement global « total return swaps » ou tout autre instrument financier dérivé présentant des caractéristiques similaires.

**Titres intégrant des dérivés**

Néant.

**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 l'engagement.

**PROFIL DE RISQUE**

Aucune contrepartie ne dispose d'un quelconque pouvoir de décision discrétionnaire sur la composition et la gestion du portefeuille, ni sur l'actif sous-jacent des instruments financiers dérivés. L'approbation des contreparties n'est requise pour aucune transaction sur le portefeuille. Des procédures de gestion de conflits d'intérêt ont été mis en place afin de les prévenir et de les gérer dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts.

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 averti que le fonds ne bénéficie d'aucune garantie et que son capital peut ne pas lui être totalement restitué.

Les principaux risques auxquels s'expose le porteur au travers de l'OPCVM sont les suivants :

**Risque de perte en capital**

La perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à sa valeur d'achat. Le porteur de part est averti que son capital initialement investi peut ne pas lui être restitué. Le Fonds ne bénéficie d'aucune garantie ou protection en capital.

**Risque discrétionnaire et allocation d'actifs**

Le style de gestion discrétionnaire appliqué au Fonds repose sur l'anticipation de l'évolution des marchés et de l'allocation d'actifs faite par le gérant. Il existe un risque que le gérant ne sélectionne pas les OPC/Titres les plus performants et que l'allocation faite entre les différents marchés ne soit pas optimale. La performance du Fonds peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et sa

valeur liquidative peut avoir une performance négative.

**Risque que la performance ne soit pas conforme à ses objectifs**

Il est possible que l'objectif assigné au Fonds de surperformer son indice de référence avec une volatilité inférieure ne soit pas atteint. Les performances des sous-jacents évoluent de façon plus ou moins indépendantes de celles des indices de marchés.

**Risque lié aux marchés actions**

L'investisseur est soumis aux risques propres aux marchés des actions. Une baisse des marchés des actions peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

**Risque lié à la détention de petites et moyennes capitalisations**

Le Fonds peut être investi dans des sociétés dites de moyennes et petites capitalisations qui en raison de leurs caractéristiques spécifiques peuvent présenter un risque de liquidité du fait de l'étroitesse éventuelle de leur marché. L'exposition aux petites et moyennes capitalisations peut entraîner des baisses plus importantes et plus rapides de la valeur liquidative du Fonds.

**Risque de crédit**

L'investisseur peut être exposé à une dégradation de la perception par le marché de la qualité d'un émetteur ou à un risque de défaillance d'un émetteur qui pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

**Risque de taux**

L'investisseur est soumis aux risques propres du marché obligataire. Le risque de taux correspond au risque lié à une remontée des taux des marchés obligataires, qui provoque une baisse des cours des obligations et par conséquent une baisse de la valeur liquidative du Fonds.

**Risque de contrepartie**

Un risque de contrepartie résultant de l'utilisation d'instruments dérivés négociés de gré à gré. Le risque de contrepartie mesure les pertes encourues par une entité au titre de ses engagements vis-à-vis d'une contrepartie, en cas de défaillance de celle-ci ou de son incapacité à faire face à ses obligations contractuelles.

**Risque lié aux marchés des pays émergents**

Les risques de marché et de crédit sont amplifiés par des investissements dans les pays émergents où les mouvements de marché à la baisse peuvent être plus forts et plus rapides que sur les grandes places internationales. En outre, l'attention des souscripteurs est attirée sur le fait que les conditions de fonctionnement et de surveillance des marchés des pays émergents peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales.

**Risque de change**

Le risque de change représente le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à la devise de référence du portefeuille, l'euro. En cas de baisse d'une devise par rapport à l'euro, la valeur liquidative pourra alors baisser sensiblement.

**Risque lié à l'utilisation des 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 sur matières premières**

Les composants matières premières pourront avoir une évolution significativement différente des marchés de valeurs mobilières traditionnelles (actions, obligations). Les facteurs climatiques et géopolitiques peuvent également altérer les niveaux d'offre et de demande du produit sous-jacent

considéré, autrement dit modifier la rareté attendue de ce dernier sur le marché. Cependant les composants appartenant au même marché de matières premières parmi les trois principaux représentés, à savoir l'énergie, les métaux ou les produits agricoles, pourront en revanche avoir entre eux des évolutions plus fortement corrélées. Une évolution défavorable de ces marchés pourra faire baisser la valeur liquidative du fonds, en raison de son exposition indirecte aux matières premières via des OPC, fonds d'investissement conformes à l'Article R214-13 du COMOFI axés sur les matières premières, des IFT sur indice de contrat à terme de matières premières, des certificats sur indices de contrats à terme de matières premières.

### Risque en matière de durabilité

Il s'agit de 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 Risques accessoires : ces risques sont accessoires car la gestion n'expose pas le Fonds au-delà de 10 % de son actif.

### Risque lié aux obligations contingentes

Les CoCos sont des titres hybrides, dont l'objectif est principalement de permettre une recapitalisation de la banque ou société financière émettrice, en cas de crise financière. Ces titres disposent en effet de mécanismes d'absorption des pertes, décrits dans leurs prospectus d'émission, qui s'actionnent en général si le ratio de capital de l'émetteur passe en deçà d'un certain seuil de déclenchement ou « trigger ». Le trigger est tout d'abord mécanique : il se base généralement sur le ratio comptable CET1 (« Common Equity Tier 1 ») ramené aux actifs pondérés par le risque. Pour pallier le décalage entre les valeurs comptables et la réalité financière, il existe une clause discrétionnaire permettant au superviseur d'actionner le mécanisme d'absorption des pertes, s'il considère que l'établissement émetteur est en situation d'insolvabilité. Les CoCos sont donc soumises à des risques spécifiques, notamment subordination à des critères de déclenchement précis (ex. dégradation du ratio de fonds propres,), conversion en actions, perte en capital ou non-paiement des intérêts. L'utilisation des obligations subordonnées et notamment les obligations dites Additional Tier 1 expose le fonds aux risques suivants : - de déclenchement des clauses contingentes : si un seuil de capital est franchi, ces obligations sont soit échangées contre des actions soit subissent une réduction du capital potentiellement à 0.

- D'annulation du coupon : Les paiements des coupons sur ce type d'instruments sont entièrement discrétionnaires et peuvent être annulés par l'émetteur à tout moment, pour une raison quelconque, et sans contraintes

de temps.

- De structure du capital : contrairement à la dette classique et sécurisée, les investisseurs sur ce type d'instruments peuvent subir une perte en capital sans faillite préalable de l'entreprise. De plus, le créancier subordonné sera remboursé après les créanciers ordinaires, mais avant les actionnaires.
- De l'appel à prorogation : Ces instruments sont émis comme des instruments perpétuels, callable à des niveaux prédéterminés seulement avec l'approbation de l'autorité compétente.
- d'évaluation / rendement : Le rendement attractif de ces titres peut être considérée comme une prime de complexité.

**GARANTIE OU PROTECTION**

Néant.

**DURÉE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDÉE**

3 à 5 ans.

**COMMISSAIRE AUX COMPTES**

PricewaterhouseCoopers Audit, SA,

Représenté par Amaury Couplez

63 rue de Villiers, 92200 Neuilly-sur-Seine

## 2. Politique d'investissement

---

### a) Scénario économique – environnement économique ayant une influence sur l'OPC au cours de l'exercice

#### · Octobre 2023

L'actualité géopolitique du mois s'est concentrée sur le Moyen-Orient avec un regain de tensions à la suite des attaques du Hamas contre Israël. Au niveau économique, l'inflation en zone euro est passée sous les 3%, bénéficiant d'un effet de base favorable des prix de l'énergie, tandis que le PIB s'est contracté au 3ème trimestre. Ces éléments ont permis à la banque centrale de maintenir ses taux directeurs inchangés. Aux Etats-Unis, l'inflation est restée stable avec une dynamique économique toujours soutenue, bénéficiant de la croissance de la consommation des ménages. Dans ce contexte, les indices actions avec dividendes réinvestis sont en recul sur le mois avec une chute de 2,65% pour l'indice EuroStoxx 50, de 2,85% pour l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros et de 3,86% pour l'indice des pays émergents. Les tensions obligataires ont mis les marchés d'actions sous-pression, d'autant que les craintes d'un ralentissement économique augmentent.

#### · Novembre 2023

Les statistiques du mois de novembre ont mis en évidence le ralentissement économique aux Etats-Unis tant attendu, avec notamment un marché de l'emploi qui a fléchi et une inflation inférieure aux attentes. Cette configuration a permis aux investisseurs de considérer que les banques centrales avaient terminé leur cycle de hausse des taux directeurs, ce qui a permis une détente sur les taux d'intérêt à long terme. Par ailleurs, l'absence d'embrasement du conflit israélo-palestinien et les hésitations de l'OPEP ont permis aux prix du pétrole de se détendre. Dans ce contexte, les indices actions avec dividendes réinvestis sont en nette progression avec des hausses de 5,82% pour l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros, 8,04% pour l'indice Euro Stoxx 50 et 4,88% pour l'indice des pays émergents.

#### · Décembre 2023

Aux US, le marché de l'emploi est resté robuste et l'inflation a légèrement rebondi en novembre. Cependant, avec désormais 3 baisses de taux anticipées par la Fed en 2024, les investisseurs ont ramené le taux 10 ans américain sous les 4% contre 5% atteint en octobre. En Europe, la BCE s'est montrée plus prudente que la Fed sur une éventuelle baisse rapide des taux d'intérêt, en maintenant l'idée d'un plateau et d'une réduction de la taille de son bilan. Au Japon, la BoJ a laissé sa politique monétaire inchangée afin de bien s'assurer du retour de l'inflation sur son objectif de 2%. Dans ce contexte, les indices actions avec dividendes réinvestis ont progressé de 3,52% pour l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros, 3,21% pour l'indice EuroStoxx 50 et 2,28% pour l'indice des pays émergents.

#### · Janvier 2024

Au cours du mois, l'économie américaine a fait preuve de résilience avec des indicateurs d'activité relativement stables, une inflation en légère baisse et un marché de l'emploi toujours robuste. Face à ces éléments, la Fed a maintenu sa politique monétaire inchangée et une baisse de ses taux directeurs pourrait être envisagée un peu avant l'été. En zone euro, la récession a été évitée de justesse avec une croissance nulle au T4 alors que l'inflation est très légèrement remontée en raison de la dissipation d'effets de base favorables. L'économie chinoise est restée morose pénalisée par le secteur de l'immobilier et le placement en liquidation du géant du secteur Evergrande. Dans ce contexte, l'indice actions des pays développés MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 2,29%. A contrario, l'indice des pays émergents a cédé 2,76% sur le mois.

#### · Février 2024

Aux Etats-Unis, l'économie s'est montrée robuste comme en témoigne l'accélération de l'emploi et des salaires, l'indicateur ISM des services ainsi qu'une inflation supérieure aux attentes. Dans ce contexte, les taux obligataires se sont légèrement tendus et J.Powell a réitéré ses propos de prudence sur le timing des prochaines baisses de taux. En zone euro, le secteur des services a affiché une amélioration conjoncturelle qui n'est pas confirmée par le secteur manufacturier qui est resté pénalisé par l'industrie allemande. En Chine, la banque centrale a abaissé son taux directeur à 5 ans afin de soutenir l'économie après la publication d'indicateurs décevants,

notamment sur les nouvelles commandes et le recul des prix. Au Japon, le pays a entamé une récession technique et la banque centrale est restée accommodante malgré une inflation globale qui reste légèrement au-dessus de 2%. Dans cet environnement, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 4,69% en février

#### Mars 2024

En zone euro, les chiffres d'inflation publiés début mars ont confirmé leur tendance baissière. Lors de sa réunion du 7 mars, la BCE a considéré que les conditions macro-économiques devraient pouvoir permettre une baisse des taux en juin, mentionnant qu'à ce moment, la BCE aurait suffisamment de données pour agir. Aux Etats-Unis, la FED a également annoncé de probables futures baisses de taux, mais en restant prudente sur leur timing et leur ampleur. L'indicateur ISM Manufacturier de février a affiché une contraction plus marquée qu'attendue de l'activité, tirée par les nouvelles commandes et l'emploi. L'ISM services est aussi ressorti en baisse pénalisé par ses composantes exports, prix et emploi. En Suisse, la BNS a été la première banque centrale à diminuer son taux directeur de 25 bps. Dans cet environnement, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 3,34% en mars.

#### Avril 2024

Aux Etats-Unis, le retour de l'inflation à la cible de 2% sera plus long que prévu. Au cours du mois, les investisseurs ont continué de réviser leur scénario au fil des publications (CPI, PCE) et n'anticipent désormais plus qu'une seule baisse de taux en 2024. Toutefois, les indicateurs avancés aux Etats-Unis ont montré un tassement de l'activité à l'image des PMI des services (51,4 en mars) ou de la croissance du PIB à 1,6% annualisée au 1er trimestre. A contrario, en zone euro, le point bas de l'activité semble passé tandis que l'inflation a poursuivi sa normalisation permettant à la BCE d'envisager une première baisse de taux en juin. Cette désynchronisation des cycles a impacté fortement le marché des changes avec un renforcement du dollar US. Dans cet environnement, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a reculé de 2,33% en avril.

#### Mai 2024

En Europe, les chiffres économiques ont été satisfaisants, essentiellement en raison d'une bonne tenue dans le secteur des services. L'inflation s'est stabilisée et est désormais revenue sur des niveaux compatibles avec une baisse des taux de la BCE en juin. Aux Etats-Unis, le mois de mai a été marqué par les résultats records de Nvidia et des indicateurs macroéconomiques abaissant les craintes sur l'inflation. La croissance économique s'est maintenue, mais les risques d'un ralentissement dans l'industrie sont restés d'actualité. En Chine, la production industrielle est légèrement repartie à la hausse même si la confiance des ménages reste très basse. Par ailleurs, certaines tensions sont apparues, notamment sur les prix du fret maritime et, plus ponctuellement, sur les cours du cuivre, métal clé dans la transition énergétique. Dans cet environnement, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 2,49 % en mai.

#### Juin 2024

Pour de nombreux français, l'évènement du mois a été l'ouverture de nouvelles élections législatives en France. Cela a engendré de fortes incertitudes sur les marchés français et européens. Un peu plus tôt dans le mois, la BCE avait initié un probable cycle de détente monétaire en baissant son taux directeur d'un quart de point mais en précisant qu'elle resterait dépendante des données économiques pour la suite. Aux Etats-Unis, les indicateurs ISM publiés début juin ont confirmé un léger ralentissement de l'économie américaine avec des nouvelles commandes en baisse et une inflation qui a poursuivi son repli. Ceci n'a pas suffi à infléchir la politique monétaire américaine de la Banque Centrale en raison notamment de chiffres de l'emploi plus robustes que prévu. Dans cet environnement, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 3,55% en juin alors que l'indice CAC40 a reculé de 6,25%.

#### Juillet 2024

Aux Etats-Unis, les baisses de l'ISM manufacturier, des créations d'emplois et de l'inflation ont confirmé un léger ralentissement de la croissance économique. En zone euro, l'inflation a également poursuivi sa lente convergence vers l'objectif de la BCE, même si elle est restée plus élevée dans le secteur des services. Côté entreprises, la saison des résultats a parfois déçu, notamment sur le secteur de la technologie (Alphabet, Amazon, Tesla, ASML), du luxe (LVMH) ou de la consommation courante (Nestlé). Par ailleurs, la banque

centrale du Japon a enfin relevé ses taux directeurs à 0,25% fin juillet et annoncé une réduction graduelle de ses achats d'actifs. A l'inverse, la banque centrale chinoise a baissé ses taux dans une conjoncture économique toujours atone. Dans cet environnement, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 0,64% en juin, alors que l'indice global des matières premières (CRB) a reculé de 5,08%

#### **Août 2024**

Au tout début du mois d'août, les publications décevantes de deux chiffres économique américains majeurs et la hausse des taux de la Banque centrale japonaise ont provoqué une vague de ventes massives sur les actifs risqués. L'indice VIX de la volatilité a ponctuellement dépassé le seuil des 65, un niveau qui n'avait pas été atteint qu'au cours des crises de 2008 et 2020. Par la suite, les craintes sur la croissance ont été apaisées par des publications économiques rassurantes et la perspective de l'ouverture imminente d'un cycle de baisse des taux des banques centrales. Après une forte chute initiale, les marchés d'actions internationaux se sont ensuite repris dans le courant du mois pour effacer les pertes initiales. Finalement, sur le mois, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 0,24%.

#### **Septembre 2024**

Dans un contexte de baisse générale de l'inflation au niveau mondial, l'activité du mois a été principalement marquée par la détente des politiques monétaires de nombreuses banques centrales, notamment avec une baisse des taux de 50 bp aux Etats-Unis et de 25 bps en zone euro. Par ailleurs, la Chine a surpris les investisseurs en annonçant en fin de mois une série de mesures financières et réglementaires visant à soutenir crédit, l'immobilier domestique et les marchés financiers locaux. Dans cet environnement, l'indice des actions mondiales MSCI World ACWI en euros avec dividendes réinvestis a progressé de 1,48% sur le mois.

### **b) Politique de l'OPC – explication de la stratégie d'investissement pendant l'exercice.**

#### **Octobre 2023**

Au cours du mois, nous avons réduit notre exposition aux actions et renforcé nos positions obligataires, notamment les obligations à haut rendement via le support MAM Target 2027. Nous sommes aussi revenus à l'achat sur le peso mexicain. Enfin, en vue d'une pause des différentes banques centrales dans leur cycle de hausse de taux, nous avons mis en place des stratégies de pentification des courbes de taux.

#### **Novembre 2023**

Au cours du mois de novembre, la valeur liquidative de Panorama Patrimoine s'est appréciée de 2,94%. L'anticipation du pivot des banques centrales a renforcé l'appétit des investisseurs pour les actifs obligataires qui contribuent pour 1,3% à la performance du fonds, mais aussi pour les actions qui ont de leur côté contribué pour 1,5%. En novembre, à mesure que les indicateurs indiquaient un reflux de l'inflation, nous avons renforcé la poche actions du portefeuille, passant l'exposition de 15% à 25%, en privilégiant la zone euro et les Etats-Unis. Dans le même temps, nous avons réduit notre exposition sur la Chine. Si le Momentum à court terme est positif sur les actifs risqués, nous restons vigilants à moyen terme, le ralentissement de l'activité, et le resserrement des conditions de financement devraient commencer à produire leurs effets sur la consommation, et sur les marges des entreprises. Pour autant, ces éléments, nous amènent à rester confiants sur les actifs obligataires de qualité

#### **Décembre 2023**

Au cours du mois de décembre, la valorisation du portefeuille progresse de 2,71%, entraînant une appréciation de 4,14% sur l'année 2023. Notre allocation d'actifs a bénéficié de la bonne tenue des marchés d'actions et plus largement de l'appréciation des actifs risqués, mais aussi de la baisse des taux. En décembre, compte tenu des indications concernant les futures décisions de politiques monétaires, nous avons ajusté nos expositions et renforcé les petites et moyennes entreprises au sein de notre stratégie. Nous avons effectué ce mouvement tant sur les valeurs de la zone euro que sur celle de la cote américaine. Côté obligataire, compte tenu de la forte baisse des taux d'intérêt, nous avons pris quelques profits notamment sur les obligations les mieux notées en zone euro. Nous restons exposés aux actifs à plus fort rendement. Pour le début d'année, nous resterons vigilants à la trajectoire de l'activité économique qui

ralentit notamment en zone euro. Nous serons aussi attentifs au risque géopolitique au Moyen-Orient et en Chine avec notamment les prochaines élections à Taïwan.

#### Janvier 2024

Au cours du mois de janvier, la valorisation du fonds Panorama Patrimoine s'inscrit en baisse de 0,50%. Concernant les actions, les gains constatés sur les grandes valeurs tant en Europe qu'aux Etats-Unis ont été compensés par la baisse des valeurs de petites capitalisations. Du côté des obligations, la hausse des taux a pénalisé notre stratégie, notamment sur les émissions de bonne qualité en zone euro. Enfin sur les devises, notre position acheteuse d'euro contre dollar américain contribue aussi négativement à la performance. En janvier, nous avons conservé notre allocation relativement stable. A la fin du mois de janvier, notre exposition action était de 28,64%. Concernant la poche obligataire, après les annonces de la banque centrale américaine, nous avons initié une position sur la pentification de la courbe américaine

#### Février 2024

En février, la valeur liquidative de Panorama Patrimoine s'est appréciée de 0,49%, soutenue par la performance des actions. Malgré la hausse des taux d'intérêt, notre poche obligataire a plutôt bien résisté compte tenu de notre allocation en dette émergente et en dette à haut rendement qui affichent des performances positives. Après avoir conservé notre allocation actions relativement stable à un niveau proche de 26%, en fin de mois, nous avons pris quelques profits. Nous pensons en effet qu'après la récente hausse qui a suivi les publications de résultats, le marché pourrait reprendre son souffle. Les fonds dégagés sur les actions ont été investis sur la poche obligataire dont le poids approche de 70% hors dérivés. Les interventions des principaux banquiers centraux, début mars, devraient permettre aux investisseurs de mieux appréhender le timing de baisse des taux et d'établir éventuellement une nouvelle hiérarchie entre les classes d'actifs

#### Mars 2024

Porté par la bonne tenue des actifs risqués et notamment des actions et des obligations à haut rendement, la valeur liquidative de Panorama Patrimoine s'est appréciée au cours du mois mars. Même si l'économie mondiale demeure résiliente, les indicateurs d'activité témoignent d'une décélération notamment aux Etats-Unis. Ainsi, nous avons fait preuve de prudence en maintenant notre exposition actions à 22,7%. Du côté des obligations, confortés par des statistiques rassurantes sur le front de l'inflation, nous avons allongé la durée du portefeuille à un niveau proche de 3 ans. Pour les prochaines semaines, nous porterons notre attention sur les indicateurs d'emploi. En effet, une réduction des tensions sur le marché du travail et sur les salaires rassurerait pleinement les banquiers centraux en vue de baisser très prochainement leurs taux directeurs.

#### Avril 2024

Au cours du mois, la valorisation du fonds Panorama Patrimoine s'inscrit en baisse, pénalisée principalement par notre exposition obligataire qui a subi la hausse des taux d'intérêt. Nous avons adapté le positionnement du portefeuille aux nouvelles conditions de marchés, en profitant de la hausse des taux pour renforcer le rendement du fonds, tout en réduisant la durée du portefeuille. Côté Actions, après avoir démarré le mois prudemment avec une exposition à 22,7%, face à la résurgence des risques géopolitiques, nous avons réduit leur poids à 14,59% en fin de mois. Par ailleurs, notons la bonne tenue des actions chinoises et des valeurs du secteur immobilier en zone euro qui terminent le mois en hausse permettant à la poche actions de bien résister dans un contexte difficile. Au cours des prochaines semaines, les investisseurs surveilleront de près le marché de l'emploi US, afin de déterminer la trajectoire future des taux d'intérêt.

#### Mai 2024

Au cours du mois de mai, la valorisation du fonds Panorama Patrimoine s'est appréciée de 0,72%. Le fonds a profité de la bonne tenue des marchés d'actions notamment sur les petites valeurs et le secteur immobilier en zone euro. Concernant notre poche obligataire, malgré la récente hausse des taux d'intérêt, celle-ci termine le mois positivement, portée par le resserrement des primes de risque et le portage, ainsi le segment du high yield et de la dette émergente en sont les principaux contributeurs. Notons aussi la bonne tenue de notre stratégie sur les métaux industriels. Au final, seule notre sélection de fonds de performance absolue s'inscrit en retrait sur le mois.

## **Juin 2024**

La valorisation du fonds Panorama Patrimoine s'inscrit en baisse sur le mois. Alors que notre poche obligataire a généré de la performance, notre positionnement sur les actions et sur les devises sont les principaux détracteurs. Au cours du mois, nous avons maintenu notre exposition à un niveau proche de XX%. Nous avons d'abord augmenté la pondération des actions américaines anticipant des chiffres d'inflation plus en ligne un scénario de ralentissement, puis, nous avons réduit les actions européennes. Durant les prochaines semaines, nous serons vigilants au ralentissement économique qui se profile outre-Atlantique, de même, nous porterons une grande attention aux impacts des élections à venir en France, au Royaume-Uni, mais aussi aux Etats-Unis.

## **Juillet 2024**

Au cours du mois, la valeur liquidative du fonds s'est appréciée à 0,93%. Portée par la baisse des taux, la poche obligataire est la principale contributrice à la performance. Nos supports crédit Investment Grade et notre exposition à la dette émergente contribuent significativement à la performance. Côté actions, nous constatons une forte disparité, à l'image des petites valeurs américaines qui avancent de près de 10% alors que leurs homologues chinoises reculent de 6%. Du côté des bonnes performances, notons aussi la bonne tenue des valeurs du secteur immobilier. Concernant l'allocation d'actifs, nous avons renforcé les actions européennes, et plus particulièrement les grandes valeurs françaises, au cours du mois. Nous estimons que malgré le risque politique, elles offrent désormais potentiel de rebond. Côté obligataire, nous maintenons notre sensibilité à 2.5, tout en renforçant le portage du fonds.

## **Août 2024**

La valorisation du fonds progresse au cours du mois d'août. Les obligations, tirées par la baisse des taux, sont les principales contributrices à la performance. Les actions contribuent aussi positivement à la performance. Enfin, notons la sous-performance de notre sélection de stratégie de performance absolue. Nous pensons que les craintes du marché ont été exacerbées par des facteurs techniques (carry trade et pic sur le VIX). Pour autant, nous resterons vigilants quant à la trajectoire de l'économie et surveillerons notamment avec attention les chiffres de l'emploi aux Etats-Unis.

## **Septembre 2024**

La valorisation du fonds Panorama Patrimoine s'inscrit en hausse sur le mois, portée à la fois par l'appréciation des marchés d'actions et la bonne tenue des marchés obligataires. La baisse des taux de 50 points de base de la FED renforce la probabilité d'un atterrissage de l'économie américaine en douceur. Par ailleurs, en fin de mois, les annonces en provenance de Chine ont bénéficié aux actifs risqués. Concernant l'allocation d'actif, en septembre, nous avons renforcé notre exposition aux actions.

### **c) Perspective - vision des possibilités futures de l'OPC.**

#### Perspectives sur les actions

Depuis le début de l'année, les actions des pays développés se sont bien comportées tirées par des économies plus robustes que prévu, un début de baisse des taux des banques centrales et des perspectives plutôt favorables pour les résultats des entreprises. Les sociétés européennes présentent un intérêt à moyen terme en raison d'une valorisation relative nettement plus attractive que celle de leurs homologues américains, même si l'Europe ne bénéficiera probablement pas d'une croissance économique et d'un dynamisme politique très forts. Ceci est encore plus vrai pour les petites entreprises dont l'écart de valorisation par rapport aux grandes s'est creusé depuis trois ans. De plus, nous pensons que la Banque centrale européenne a enclenché en juin le début d'un cycle de baisse des taux progressif qui devrait favoriser les petites valeurs européennes. En dehors d'Europe, le marché américain nous paraît cher en absolu et en relatif par rapport au niveau des taux d'intérêt, malgré la capacité d'innovation permanente des sociétés. Le Japon et certains pays émergents sont intéressants. La Chine sera à privilégier si le gouvernement continue à soutenir l'économie.

### Perspectives sur les obligations

Concernant les obligations souveraines, l'action des banques centrales nous laisse penser que les taux longs ont atteint un pic et ont encore un léger potentiel de baisse. Toutefois, les anticipations du marché nous semblent déjà bien prendre en compte le prochain cycle de baisse des taux directeurs. En revanche, nous pensons qu'il existe des opportunités sur la courbe des taux. Par ailleurs, à moyen terme, la situation politique de la France pourrait peser sur ses conditions de financement.

En parallèle, les obligations d'entreprises européennes bénéficient de flux d'investissement actuellement importants qui nous laissent penser que leur risque est faible à court terme. Une poursuite de la baisse des spreads de crédit est tout à fait envisageable dans les prochaines semaines mais leur bas niveau limite l'attractivité de la classe d'actifs à moyen terme.

Enfin, sur les pays émergents, les obligations nous paraissent bénéficier d'un portage encore attractif même nous restons mesurés en raison d'un possible rebond du dollar suite à l'élection de Trump et de spreads relativement bas d'un point de vue historique.

### Perspectives sur les matières premières

L'or a été porté par des achats de Banques Centrales, principalement dans des pays émergents qui souhaitent diversifier leurs réserves de change par rapport au Dollar. Après une appréciation sensible de l'or, nous nous attendons à un mouvement de consolidation temporaire. Les matières premières énergétiques et les métaux dépendront des éventuelles mesures de soutien en Chine, de la politique énergétique de Trump et globalement d'une conjoncture économique qui pourrait légèrement ralentir, d'où notre prudence.

### La performance

Sur l'exercice, le fonds réalise une performance de :

PANORAMA PATRIMOINE R cap 8,65%

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'O.P.C.

### Principaux Mouvements intervenus dans le portefeuille au cours de l'exercice (en €)

Titres	ISIN	Somme des Acquisitions	Somme des Cessions
EURO BUND 1223	FBOL0000010F	145607000	
FV CBOT UST 5 1223	FBOL0000010P	264648443,4	-247051473,7
US 10Y ULT 0324	FBOL00000123	204437565,2	-201268857,4
EURO BOBL 0624	FBOL0000012S	259336000	-256906000
FV CBOT UST 5 0624	FBOL00000139	511984040,6	-499132631,3
FV CBOT UST 5 0924	FBOL00000140	501016847,8	-491102145,6
EURO BUND 0924	FBOL0000014C	120852000	-118887000
FV CBOT UST 5 1224	FBOL0000014X	493700198,1	
EURO BOBL 1224	FBOL0000015C	190720000	
MAM TARGET 2027 I	FR0014009BLO	2174777,05	-350157,9

### Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC à la fin de l'exercice (en €)

Type Instrument	Code ISIN	Libellé valeur	Valeur Boursière totale
OPCVM	FR0011679026	MANDAR CRDT OPPORT I	83.
OPCVM	FR0011683069	MANDA IMP GRE BDS I	100.
OPCVM	FR0012830933	MAM PREM EUROP I	27.
OPCVM	FR0014009BLO	MAM TARGET 2027 I	165.
OPCVM	LU2257979513	MANDA GL MC-IEURA	145.

**Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers – règlement SFTR (en €)**

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

**Changements intéressants le Fonds intervenus au cours de l'exercice**

06/11/2023 : Intégration d'un mécanisme de plafonnement des rachats à titre provisoire (« Gates »)

01/01/2024 : Suite au rachat de Mandarine Gestion par Meeschaert Asset Management, le fonds a changé de société de gestion. La nouvelle société de Gestion est Mandarine Gestion.

**Changements intéressants le Fonds à intervenir au cours du prochain exercice**

Néant

### 3. Déontologie

---

#### Critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance

Les critères ESG ne sont pas déterminants dans la politique d'investissement du fonds. Cependant, il existe une recherche interne dédiée à l'évaluation des comportements sociaux et environnementaux des entreprises, ainsi qu'à l'analyse de leur gouvernance. Cette dernière est accessible à tous les gérants de Mandarinie Gestion, qui peuvent s'y référer à tout moment.

Mandarine Gestion est également signataire des Principes pour l'Investissement Responsable (PRI) depuis décembre 2009.

La politique ESG de Mandarinie Gestion est disponible sur le site internet [mandarine-gestion.com](https://mandarine-gestion.com) à la rubrique Informations réglementaires. Elle a été actualisée en 2022 pour répondre précisément à l'article 29 de la loi Energie Climat.

Les informations sur les activités ISR de Mandarinie Gestion, la politique ESG ainsi que le code de transparence ISR sont rendues disponibles au public sur le site de Mandarinie Gestion ([mandarine-gestion.com](https://mandarine-gestion.com)).

#### Empreinte Carbone

Le fonds n'est pas assujéti à l'obligation de reporting sur le risque climatique et l'intégration des paramètres environnementaux et sociaux dans sa politique d'investissement prévu par la loi Energie Climat (article 29). Toutefois, la politique ESG de Mandarinie Gestion expose la prise en compte des enjeux climatiques dans la gestion. Les informations sur les activités ISR de Mandarinie gestion, la politique ESG ainsi que le code de transparence ISR sont rendues disponibles au public sur le site de Mandarinie Gestion ([mandarine-gestion.com](https://mandarine-gestion.com)).

#### Politique de sélection des intermédiaires

Le choix des intermédiaires financiers fait l'objet d'un ensemble formalisé de procédures. Mandarinie Gestion a établi une politique de sélection des intermédiaires dans laquelle elle définit les critères de choix et la manière dont elle contrôle la qualité d'exécution des prestataires sélectionnés.

La politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers de Mandarinie Gestion est disponible sur le site internet [mandarine-gestion.com](https://mandarine-gestion.com) à la rubrique Informations réglementaires.

#### Politique des droits de vote

Conformément à l'article 322-75 du règlement général de l'AMF, Mandarinie Gestion élabore un document sur la politique de vote qu'elle a adoptée. Ce document peut être consulté au siège de la société de gestion au 30 Avenue Kléber à Paris ou sur le site [mandarine-gestion.com](https://mandarine-gestion.com). Mandarinie Gestion publie chaque année un rapport sur l'exercice des droits de votes détaillant l'intégralité des votes réalisés au cours de l'année précédente.

#### Règlement SFDR et TAXONOMIE

Article 6 Le FCP est un produit financier répondant aux critères de l'article 6 du Règlement (UE) 2019/2088 SFDR.

## Politique de rémunération en vigueur au sein de la société de gestion

Dans le cadre de la mise en application de la Directive N° 2014/91/UE du 23 juillet 2014 (dite OPCVM V), la société de gestion a mis en place une politique de rémunération dont les caractéristiques sont les suivantes :

Les principes de la politique de rémunération est visent à favoriser une gestion saine et efficace des risques en évitant toute situation de conflits d'intérêts, et n'encouragent pas une prise de risque excessive incompatible avec les profils de risques, le règlement ou les documents réglementaires des fonds gérés et à aligner les intérêts à court, moyen et long terme de ses actionnaires/clients/investisseurs/porteurs de parts et collaborateurs.

La Politique de Rémunération de la Société est un élément clé dans la mise en œuvre de la stratégie de la société de gestion. Elle cible des niveaux de rémunérations compétitifs vis-à-vis de son marché de référence et est structurée de façon à favoriser l'engagement de ses collaborateurs sur le long terme, tout en assurant une gestion saine et efficace des risques.

La Politique de Rémunération établit une distinction claire entre les critères de fixation de la rémunération fixe de base et de la rémunération variable afin de favoriser un équilibre approprié entre ces deux types de rémunération afin que la composante fixe représente une part suffisamment élevée de la rémunération globale.

La rémunération variable individuelle, à caractère discrétionnaire, prend en compte la contribution au développement et aux résultats du Groupe. Elle n'est pas systématiquement octroyée et fait l'objet d'une réelle flexibilité. En effet, aucune rémunération variable n'est garantie, exception faite de situations particulières liées à de nouvelles embauches en cours d'année (Welcome bonus) et exclusivement garantie pour la première année sans aucune tacite reconduction.

L'attribution d'une rémunération variable individuelle est conditionnée à la réussite collective, à la situation financière de la Société et à l'appréciation de la participation du salarié au développement de la Société.

### Éléments quantitatifs :

L'attribution d'une rémunération variable est totalement discrétionnaire et ne dépend d'aucune formule quantitative préétablie, notamment en fonction de la performance, des encours ou de la collecte.

### Éléments qualitatifs :

Les critères d'évaluation sont essentiellement qualitatifs. Tout critère de rémunération variable basé notamment sur le turn-over des portefeuilles, le montant des droits de souscription, un pourcentage des frais de gestion ou commission (etc.) est totalement prohibé.

La contribution à la démarche d'investissement responsable de la Société est un objectif collectif, fixé à l'ensemble des collaborateurs, entrant en jeu dans la détermination de leur rémunération variable individuelle annuelle. Les risques de durabilité sont en particulier pris en compte dans la détermination de la rémunération variable des membres de l'équipe de gestion notamment en considération des éléments suivants : Le respect des contraintes d'exclusion dans leur processus d'investissement - le respect des contraintes liées aux OPC répondant aux critères article 8 SFDR ou article 9 SFDR et enfin pour les gérants qui assurent la gestion financière d'OPC justifiant d'un label ISR : le respect dans leurs actes de gestion du cadre exigeant dudit label.

Les collaborateurs qualifiés de Preneurs de Risques (ci-après désignés « Preneurs de Risques ») au titre des Directives AIFM et UCITS sont identifiés :

- Au titre de leur fonction : Les Membres du Directoire - les Gestionnaires de FIA ou d'OPCVM - les Gérants financiers au titre de la GSM - les Directeurs/Responsables des fonctions en charge des domaines Contrôle Interne, Risques/Conformité, Marketing, Commercial/Développement et Middle Office ;
- Autres preneurs de risques : Tout autre collaborateur dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la Société ou des FIA/OPC/mandat gérés et dont le salaire se situe dans la même tranche que les autres preneurs de risques.

En adéquation avec les réglementations AIFM et UCITS, la rémunération variable des personnes qualifiées de preneurs de risques sera en partie différée uniquement si le montant de la rémunération variable dépasse un certain seuil défini de manière annuelle. La Société a déterminé un seuil de 200.000 € comme seuil déclencheur du paiement d'une partie de la rémunération variable de façon différée.

Les modalités de versement de la partie variable des Preneurs de Risques sont les suivantes :

- Rémunération variable attribuée dans la tranche 0-200 k€ au titre de l'exercice N : Elles seront intégralement payées en numéraire en février de l'année N+1.
- Rémunération variable attribuée dans la tranche > 200 k€ au titre de l'exercice N :
  - Paiement immédiat : Une première tranche représentant 60% de la totalité de la rémunération variable, dès le 1<sup>er</sup> euro, sera versée sous forme de numéraire, en année N+1, à hauteur de 50% de l'intégralité de la rémunération variable brute, dès le 1<sup>er</sup> euro, sera versée en février de l'année N+1, et de 10% de l'intégralité de la rémunération variable brute, dès le 1<sup>er</sup> euro ;
  - Paiement différé : En application des exigences réglementaires, la tranche restante de 40% de l'intégralité de la rémunération variable, dès le 1<sup>er</sup> euro, fera l'objet d'un versement progressif par tiers échelonné sur 3 ans.

La part différée sera indexée sur l'évolution de la performance d'un panier de fonds FIA et OPCVM représentatif de l'activité de la société de gestion.

Le versement de la part différée susceptible d'être versée aux salariés concernés une année donnée est subordonné à la réalisation d'un résultat net consolidé positif à la clôture de l'exercice de l'année précédant celle du versement ainsi qu'à une condition de présence au moment du versement sauf avis contraire du Conseil de Surveillance délibérant après avis du Comité des Rémunérations.

Un mécanisme de d'ajustement au risque ex-post est activable sur décision du Conseil de Surveillance du Groupe sur avis du Comité des Rémunérations pour les collaborateurs identifiés comme Preneurs de Risques

Le Groupe dispose d'un seul Comité de Rémunération pour l'ensemble des entités du Groupe. Il est nommé par le Conseil de surveillance de LFPI AM Holding en sa qualité d'entité de tête. Les membres de ce Comité n'assurent pas de fonction exécutive au sein des sociétés du Groupe.

Mandarine Gestion a versé à son personnel sur son exercice clos au 31 décembre 2023 les montants suivants :

#### Rémunérations fixes :

- Montant total brut	:	8 736 311 €
- Nombre de bénéficiaires	:	90

#### Rémunérations variables discrétionnaires :

- Montant total brut :	:	2 714 500 €
- Nombre de bénéficiaires :	:	90

#### Rémunérations des preneurs de risques

Mandarine Gestion a versé, au titre de l'exercice 2023, aux collaborateurs dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risques du fonds, les montants ci-dessous mentionnés ; Il est précisé que ces chiffres sont agrégés au niveau de la société de gestion car les systèmes de Mandarine Gestion ne permettent pas une identification de ces éléments par fonds.

#### Rémunérations fixes des preneurs de risques :

- Montant total brut	:	6 162 438 €
- Nombre de bénéficiaires	:	41

#### Rémunérations variables discrétionnaires des preneurs de risques :

- Montant total brut	:	2 045 700 €
- Nombre de bénéficiaires	:	41

La politique de rémunération a été adoptée par le Conseil de Surveillance en date du 28/12/2023.

## II. Comptes annuels

La publication des comptes annuels, figurant dans les pages suivantes, est réalisée par CACEIS FA.



**PANORAMA PATRIMOINE**

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 30 septembre 2024**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES  
SUR LES COMPTES ANNUELS  
Exercice clos le 30 septembre 2024**

**PANORAMA PATRIMOINE  
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT  
Régé par le Code monétaire et financier**

Société de gestion  
MANDARINE GESTION  
30 avenue Kléber  
75016 PARIS

**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'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement PANORAMA PATRIMOINE relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2024, 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 de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

**Fondement de l'opinion**

***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 30/09/2023 à la date d'émission de notre rapport.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

Société d'expertise comptable inscrite au tableau de l'ordre de Paris - Ile de France. Société de commissariat aux comptes membre de la compagnie régionale de Versailles. Société par Actions Simplifiée au capital de 2 510 460 €. Siège social : 63, rue de Villiers 92200 Neuilly-sur-Seine. RCS Nanterre 672 006 483. TVA n° FR 76 672 006 483. Siret 672 006 483 00362. Code APE 6920 Z. Bureaux : Bordeaux, Grenoble, Lille, Lyon, Marseille, Metz, Nantes, Nice, Paris, Poitiers, Rennes, Rouen, Strasbourg, Toulouse.



## PANORAMA PATRIMOINE

### **Observation**

Sans remettre en cause l'opinion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur le changement de méthodes comptables exposé dans l'annexe aux comptes annuels.

### **Justification des appréciations**

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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.

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*



## PANORAMA PATRIMOINE

### **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 fonds 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 fonds 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**

#### ***Objectif et démarche d'audit***

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

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

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 ;

---

*PricewaterhouseCoopers Audit, 63, rue de Villiers, 92208 Neuilly-sur-Seine Cedex  
T: +33 (0) 1 56 57 58 59, F: +33 (0) 1 56 57 58 60, [www.pwc.fr](http://www.pwc.fr)*

- 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 fonds 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.

En application de la loi, nous vous signalons que nous n'avons pas été en mesure d'émettre le présent rapport dans les délais réglementaires compte tenu de la réception tardive de certains documents nécessaires à la finalisation de nos travaux.

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

*Document authentifié par signature électronique*  
Le commissaire aux comptes  
PricewaterhouseCoopers Audit  
Arnaud Percheron

Bilan Actif au 30/09/2024 en EUR	30/09/2024
<b>Immobilisations corporelles nettes</b>	<b>0,00</b>
<b>Titres financiers</b>	
<b>Actions et valeurs assimilées (A)</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
<b>Obligations convertibles en actions (B)</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées (C)</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
<b>Titres de créances (D)</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
Non négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00
<b>Parts d'OPC et de fonds d'investissements (E)</b>	<b>19 727 785,95</b>
OPCVM	19 727 783,79
FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne	2,16
Autres OPC et fonds d'investissements	0,00
<b>Dépôts (F)</b>	<b>0,00</b>
<b>Instruments financiers à terme (G)</b>	<b>84 441,84</b>
<b>Opérations temporaires sur titres (H)</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres financiers reçus en pension	0,00
Créances représentatives de titres donnés en garantie	0,00
Créances représentatives de titres financiers prêtés	0,00
Titres financiers empruntés	0,00
Titres financiers donnés en pension	0,00
Autres opérations temporaires	0,00
<b>Prêts (I) (*)</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres actifs éligibles (J)</b>	<b>0,00</b>
<b>Sous-total actifs éligibles I = (A+B+C+D+E+F+G+H+I+J)</b>	<b>19 812 227,79</b>
<b>Créances et comptes d'ajustement actifs</b>	<b>1 269 813,13</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>379 986,24</b>
<b>Sous-total actifs autres que les actifs éligibles II</b>	<b>1 649 799,37</b>
<b>Total de l'actif I+II</b>	<b>21 462 027,16</b>

(\*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Bilan Passif au 30/09/2024 en EUR	30/09/2024
<b>Capitaux propres :</b>	
Capital	19 625 580,76
Report à nouveau sur revenu net	0,00
Report à nouveau des plus et moins-values réalisées nettes	0,00
Résultat net de l'exercice	1 696 284,25
<b>Capitaux propres I</b>	<b>21 321 865,01</b>
<b>Passifs de financement II (*)</b>	<b>0,00</b>
<b>Capitaux propres et passifs de financement (I+II)</b>	<b>21 321 865,01</b>
<b>Passifs éligibles :</b>	
<b>Instruments financiers (A)</b>	<b>0,00</b>
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00
Opérations temporaires sur titres financiers	0,00
<b>Instruments financiers à terme (B)</b>	<b>84 441,91</b>
<b>Emprunts (C) (*)</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres passifs éligibles (D)</b>	<b>0,00</b>
<b>Sous-total passifs éligibles III = (A+B+C+D)</b>	<b>84 441,91</b>
<b>Autres passifs :</b>	
Dettes et comptes d'ajustement passifs	55 720,24
Concours bancaires	0,00
<b>Sous-total autres passifs IV</b>	<b>55 720,24</b>
<b>Total Passifs : I+II+III+IV</b>	<b>21 462 027,16</b>

(\*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

Compte de résultat au 30/09/2024 en EUR	30/09/2024
<b>Revenus financiers nets</b>	
<b>Produits sur opérations financières :</b>	
Produits sur actions	60 244,78
Produits sur obligations	6 885,00
Produits sur titres de créances	0,00
Produits sur parts d'OPC	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00
Produits sur opérations temporaires sur titres	0,00
Produits sur prêts et créances	0,00
Produits sur autres actifs et passifs éligibles	0,00
Autres produits financiers	18 109,75
<b>Sous-total produits sur opérations financières</b>	<b>85 239,53</b>
<b>Charges sur opérations financières :</b>	
Charges sur opérations financières	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00
Charges sur opérations temporaires sur titres	0,00
Charges sur emprunts	0,00
Charges sur autres actifs et passifs éligibles	0,00
Charges sur passifs de financement	0,00
Autres charges financières	-1 143,58
<b>Sous-total charges sur opérations financières</b>	<b>-1 143,58</b>
<b>Total revenus financiers nets (A)</b>	<b>84 095,95</b>
<b>Autres produits :</b>	
Rétrocession des frais de gestion au bénéfice de l'OPC	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance	0,00
Autres produits	0,00
<b>Autres charges :</b>	
Frais de gestion de la société de gestion	-386 864,60
Frais d'audit, d'études des fonds de capital investissement	0,00
Impôts et taxes	0,00
Autres charges	0,00
<b>Sous-total autres produits et autres charges (B)</b>	<b>-386 864,60</b>
<b>Sous-total revenus nets avant compte de régularisation (C = A-B)</b>	<b>-302 768,65</b>
<b>Régularisation des revenus nets de l'exercice (D)</b>	<b>10 462,18</b>
<b>Sous-total revenus nets I = (C+D)</b>	<b>-292 306,47</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations :</b>	
Plus ou moins-values réalisées	1 143 770,23
Frais de transactions externes et frais de cession	-42 752,45
Frais de recherche	0,00
Quote-part des plus-values réalisées restituées aux assureurs	0,00
Indemnités d'assurance perçues	0,00
Versements en garantie de capital ou de performance reçus	0,00
<b>Sous-total plus ou moins-values réalisées nettes avant compte de régularisations (E)</b>	<b>1 101 017,78</b>
<b>Régularisations des plus ou moins-values réalisées nettes (F)</b>	<b>-40 049,40</b>
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes II = (E+F)</b>	<b>1 060 968,38</b>

Compte de résultat au 30/09/2024 en EUR	30/09/2024
<b>Plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisations :</b>	
Variation des plus ou moins-values latentes y compris les écarts de change sur les actifs éligibles	990 047,93
Ecart de change sur les comptes financiers en devises	-10 264,85
Versements en garantie de capital ou de performance à recevoir	0,00
Quote-part des plus-values latentes à restituer aux assureurs	0,00
<b>Sous-total plus ou moins-values latentes nettes avant compte de régularisation (G)</b>	<b>979 783,08</b>
<b>Régularisations des plus ou moins-values latentes nettes (H)</b>	<b>-52 160,74</b>
<b>Plus ou moins-values latentes nettes III = (G+H)</b>	<b>927 622,34</b>
<b>Acomptes :</b>	
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (J)	0,00
Acomptes sur plus ou moins-values réalisées nettes versés au titre de l'exercice (K)	0,00
<b>Total Acomptes versés au titre de l'exercice IV = (J+K)</b>	<b>0,00</b>
<b>Impôt sur le résultat V (*)</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat net I + II + III + IV + V</b>	<b>1 696 284,25</b>

(\*) L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

# Annexe des comptes annuels

## A. Informations générales

### A1. Caractéristiques et activité de l'OPC à capital variable

#### A1a.Stratégie et profil de gestion

L'objectif de gestion du fonds est d'obtenir, sur la durée de placement recommandée de cinq ans, une performance nette de frais supérieure à 4% par an avec une volatilité cible maximum de 10% par an. Cet objectif de rendement est fondé sur les hypothèses de marché retenues par la société de gestion, et ne constitue pas une garantie de rendement.

Le prospectus / règlement de l'OPC décrit de manière complète et précise ces caractéristiques.

**A1b.Eléments caractéristiques de l'OPC au cours des 5 derniers exercices**

	<b>30/09/2020</b>	<b>30/09/2021</b>	<b>30/09/2022</b>	<b>29/09/2023</b>	<b>30/09/2024</b>
Actif net en EUR	18 748 797,50	26 189 329,23	25 530 532,02	22 644 921,87	21 321 865,01
Nombre de titres	185 138,59	244 451,57	262 472,89	230 463,96	199 733,73
Valeur liquidative unitaire	101,26	107,13	97,26	98,25	106,75
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,17	-0,33	1,54	1,48	5,31
Capitalisation unitaire sur revenu	-1,92	-2,20	-1,84	-1,47	-1,46

## A2. Règles et méthodes comptables

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

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

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

NB : les états concernés sont (outre le bilan et le compte de résultat) : B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement ; D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets et D5b. Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes.

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

Ces changements portent essentiellement sur :

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

### 2 Règles et méthodes comptables appliquées au cours de l'exercice

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

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

### Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

#### **Dépôts :**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **OPC détenus :**

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

Le fonds est investi sur une ligne H2O MULTIBONDS SP représentant 0,03 % de l'actif le 30 septembre 2024. Ce fonds est un OPCVM visé à l'article L 214-8-7 du Code monétaire et financier dont la gestion est extinctive. La valeur de ses parts dépend de la liquidation des actifs de leurs portefeuilles et présente donc des incertitudes.

Les parts de ce fonds sont valorisées sur la base de la valeur estimative calculée par le gérant de ce fonds au 30 août 2024.

Le fonds est investi sur une ligne SLGP SHORT BONDS CANTONNEMENT représentant 0,00 % de l'actif le 30 septembre 2024. Ce fonds est un fonds professionnel spécialisé visé aux articles L 214-24-41 et D 214-32-15 du Code monétaire et financier dont la gestion est extinctive. La valeur de ses parts dépend de la liquidation des actifs de son portefeuille et présente donc des incertitudes.

Les parts de ce fonds sont valorisées sur la base de la valeurs estimative calculée par le gérant de ce fonds au 28 juin 2024.

En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre la valeur retenue dans l'inventaire, évaluée comme indiqué ci-dessus et le prix auquel serait effectivement réalisée la cession si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée. La valeur des parts des fonds H2O MULTIBONDS SP et SLGP SHORT BONDS CANTONNEMENT dépend des recouvrements à venir dans le cadre de leur gestion extinctive.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

### **Les Swaps :**

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

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

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

Méthodes d'évaluation des engagements hors bilan :

- Les contrats à terme fermes sont calculés à la valeur de marché. Elle est égale au cours (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multiplié par le nombre de contrats, multiplié par le nominal et éventuellement par le cours de la devise.
- Les opérations conditionnelles sont calculées à la valeur de marché qui est la traduction en équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta, éventuellement par le cours de la devise, la quotité, le nominal et le cours du sous-jacent. Le delta résulte d'un modèle mathématique dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent.
- Les engagements des swaps sont égaux au notionnel du swap.

### **Exposition directe aux marchés de crédit : principes et règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC (tableau C1f.) :**

Tous les éléments du portefeuille de l'OPC exposés directement aux marchés de crédit sont repris dans ce tableau.

Pour chaque élément, les diverses notations sont récupérées : note de l'émission et/ou de de l'émetteur, note long terme et/ou court terme.

Ces notes sont récupérées sur 3 agences de notation.

Les règles de détermination de la note retenue sont alors :

1er niveau : s'il existe une note pour l'émission, celle-ci est retenue au détriment de la note de l'émetteur

2ème niveau : la note Long Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation

S'il n'existe pas de note long terme, la note Court Terme la plus basse est retenue parmi celles disponibles des 3 agences de notation

Si aucune note n'est disponible l'élément sera considéré comme « Non noté ».

Enfin selon la note retenue la catégorisation de l'élément est réalisé en fonction des standards de marchés définissant les notions « Investissement Grade » et « Non Investment Grade ».

## **Frais de gestion**

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

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

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

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

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

FR0013318136 - Part PANORAMA PATRIMOINE R : Taux de frais maximum de 1,60 % TTC

Frais de gestion externes : 0,30% TTC maximum de l'actif net

## **DESCRIPTION DE LA METHODE DE CALCUL DES FRAIS DE GESTION VARIABLES :**

**15% de la surperformance lorsque la performance nette de frais dépasse 4% par an.\*** Les rachats survenus sur la période de calcul donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables. Une période de rattrapage des éventuelles sous-performances passées sera appliquée sur une période d'observation extensible de 1 à 5 ans.

Les frais de gestion variables correspondent à une commission de surperformance.

La commission de surperformance se calcule sur une période de référence de 12 mois du 1er Octobre au dernier jour de bourse du mois de septembre de l'année suivante.

Pour la première période de référence, la commission de surperformance se calculera depuis la date de création du Fonds jusqu'à la dernière valeur liquidative du mois de septembre 2019.

La performance du Fonds est calculée selon la méthode indiquée, c'est-à-dire par référence à un fonds indicé réalisant une performance annuelle de 4% et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le fonds réel.

La performance du Fonds/fonds indicé est déterminée par rapport à son actif comptable/actif indicé après prise en compte des frais de gestion fixes et avant prise en compte de la commission de surperformance.

Dès lors que la performance du Fonds depuis le début de la période de référence est supérieure à celle du fonds indicé, une provision de 15% de cette surperformance est constituée à chaque calcul de la valeur liquidative.

Dans le cas d'une sous-performance du Fonds par rapport au fonds indicé, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision (hors frais de gestion variables figés liés aux rachats et définitivement acquis à la société de gestion). Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

Cette commission variable ne sera définitivement perçue qu'en fin de période de référence seulement si, sur la période de référence, la performance du fonds est supérieure à celle de l'indice indicé. Elle est prélevée annuellement au bénéfice de la société de gestion sur la dernière valeur liquidative de la période de référence, sous réserve, qu'à cette date, la période de référence soit au minimum égale à douze mois.

Les rachats survenus en cours d'exercice donneront lieu à un versement anticipé pour leur quote-part de frais variables.

Un descriptif de la méthode utilisée pour le calcul de la commission de surperformance est disponible auprès de la Société de Gestion.

Ces frais seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

## **Affectation des sommes distribuables**

### **Définition des sommes distribuables**

Les sommes distribuables sont constituées par :

#### **Le revenu :**

Le revenu net augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

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

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

Les sommes mentionnées « le revenu » et « les plus et moins-values » peuvent être distribuées, en tout ou partie, indépendamment l'une de l'autre.

La mise en paiement des sommes distribuables est effectuée dans un délai maximal de cinq mois suivant la clôture de l'exercice.

Lorsque l'OPC est agréé au titre du règlement (UE) n° 2017/1131 du Parlement européen et du Conseil du 14 juin 2017 sur les fonds monétaires, par dérogation aux dispositions du I, les sommes distribuables peuvent aussi intégrer les plus-values latentes.

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

<b>Part(s)</b>	<b>Affectation des revenus nets</b>	<b>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</b>
Part PANORAMA PATRIMOINE R	Capitalisation	Capitalisation

## B. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

### B1. Evolution des capitaux propres et passifs de financement

Evolution des capitaux propres au cours de l'exercice en EUR	30/09/2024
<b>Capitaux propres début d'exercice</b>	<b>22 644 921,87</b>
<b>Flux de l'exercice :</b>	
Souscriptions appelées (y compris la commission de souscription acquise à l'OPC)	1 725 377,24
Rachats (sous déduction de la commission de rachat acquise à l'OPC)	-4 826 466,31
Revenus nets de l'exercice avant comptes de régularisation	-302 768,65
Plus ou moins-values réalisées nettes avant comptes de régularisation	1 101 017,78
Variation des plus ou moins-values latentes avant comptes de régularisation	979 783,08
Distribution de l'exercice antérieur sur revenus nets	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus-values latentes	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur revenus nets	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Acomptes versés au cours de l'exercice sur plus-values latentes	0,00
Autres éléments	0,00
<b>Capitaux propres en fin d'exercice (= Actif net)</b>	<b>21 321 865,01</b>

### B2. Reconstitution de la ligne « capitaux propres » des fonds de capital investissement et autres véhicules

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

### B3. Evolution du nombre de parts au cours de l'exercice

#### B3a. Nombre de parts souscrites et rachetées pendant l'exercice

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	16 691,63	1 725 377,24
Parts rachetées durant l'exercice	-47 421,86	-4 826 466,31
Solde net des souscriptions/rachats	-30 730,23	-3 101 089,07
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	199 733,73	

### B3b. Commissions de souscription et/ou rachat acquises

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

### B4. Flux concernant le nominal appelé et remboursé sur l'exercice

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

### B5. Flux sur les passifs de financement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

### B6. Ventilation de l'actif net par nature de parts

Libellé de la part Code ISIN	Affectation des revenus nets	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées	Devise de la part	Actif net par part	Nombre de parts	Valeur liquidative
PANORAMA PATRIMOINE R FR0013318136	Capitalisation	Capitalisation	EUR	21 321 865,01	199 733,73	106,75

## C. Informations relatives aux expositions directes et indirectes sur les différents marchés

### C1. Présentation des expositions directes par nature de marché et d'exposition

#### C1a.Exposition directe sur le marché actions (hors obligations convertibles)

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions significatives par pays				
		Pays 1	Pays 2	Pays 3	Pays 4	Pays 5
		+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>						
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>						
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>						
Futures	2 263,29	NA	NA	NA	NA	NA
Options	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Swaps	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
Autres instruments financiers	0,00	NA	NA	NA	NA	NA
<b>Total</b>	<b>2 263,29</b>					

#### C1b.Exposition sur le marché des obligations convertibles - Ventilation par pays et maturité de l'exposition

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Décomposition de l'exposition par maturité			Décomposition par niveau de deltas	
		<= 1 an	1<X<=5 ans	> 5 ans	<= 0,6	0,6<X<=1
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

**C1c.Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par nature de taux**

Montants exprimés en milliers EUR	Exposition +/-	Ventilation des expositions par type de taux			
		Taux fixe +/-	Taux variable ou révisable +/-	Taux indexé +/-	Autre ou sans contrepartie de taux +/-
<b>Actif</b>					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	379,99	0,00	0,00	0,00	379,99
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>					
Futures	NA	3 983,76	0,00	0,00	0,00
Options	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments financiers	NA	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>		<b>3 983,76</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>379,99</b>

**C1d.Exposition directe sur le marché de taux (hors obligations convertibles) - Ventilation par durée résiduelle**

Montants exprimés en milliers EUR	[0 - 3 mois] (*)	[3 - 6 mois] (*)	[6 - 12 mois] (*)	[1 - 3 ans] (*)	[3 - 5 ans] (*)	[5 - 10 ans] (*)	>10 ans (*)
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>							
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	379,99	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>							
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>							
Futures	0,00	0,00	0,00	0,00	7 416,90	-3 433,14	0,00
Options	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Swaps	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres instruments	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>379,99</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>7 416,90</b>	<b>-3 433,14</b>	<b>0,00</b>

(\*) L'OPC peut regrouper ou compléter les intervalles de durées résiduelles selon la pertinence des stratégies de placement et d'emprunts.

## C1e.Exposition directe sur le marché des devises

Montants exprimés en milliers EUR	Devise 1	Devise 2	Devise 3	Devise 4	Devise N
	USD	CNH	GBP	JPY	
	+/-	+/-	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>					
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	182,28	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	194,81	61,92	48,27	13,21	0,00
<b>Passif</b>					
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>					
Devises à recevoir	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Devises à livrer	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Futures options swaps	498,69	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>875,78</b>	<b>61,92</b>	<b>48,27</b>	<b>13,21</b>	<b>0,00</b>

## C1f.Exposition directe aux marchés de crédit<sup>(\*)</sup>

Montants exprimés en milliers EUR	Invest. Grade	Non Invest. Grade	Non notés
	+/-	+/-	+/-
<b>Actif</b>			
Obligations convertibles en actions	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>			
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00
<b>Hors-bilan</b>			
Dérivés de crédits	0,00	0,00	0,00
<b>Solde net</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Les principes et les règles retenus pour la ventilation des éléments du portefeuille de l'OPC selon les catégories d'exposition aux marchés de crédit sont détaillés au chapitre A2. Règles et méthodes comptables.

**C1g.Exposition des opérations faisant intervenir une contrepartie**

Contreparties (montants exprimés en milliers EUR)	Valeur actuelle constitutive d'une créance	Valeur actuelle constitutive d'une dette
<b>Opérations figurant à l'actif du bilan</b> Dépôts Instruments financiers à terme non compensés Créances représentatives de titres financiers reçus en pension Créances représentatives de titres donnés en garantie Créances représentatives de titres financiers prêtés Titres financiers empruntés Titres reçus en garantie Titres financiers donnés en pension Créances Collatéral espèces Dépôt de garantie espèces versé <b>Opérations figurant au passif du bilan</b> Dettes représentatives des titres donnés en pension Instruments financiers à terme non compensés Dettes Collatéral espèces		

## C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
LU1841731745	LLYXOR MSCI CHINA UCITS ETF ACC	Amundi Asset Management	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	150 102,00
LU1829219390	Lyxor EURO STOXX Banks UCITS ETF P Acc	Amundi Asset Management	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	796 674,31
FR0010951483	ANAXIS BOND OPP 2015-EUR-I	ANAXIS ASSET MANAGEMENT	Fonds / Obligations	France	EUR	628 102,40
IE00BYZTVT56	ISHARES II PLC ISHARES EURO CORP BOND ESG UCITS ETF EUR DIS	BLACKROCK ASSET MANAGEMENT IRELAND LTD	Fonds / Obligations	Irlande	EUR	421 172,17
FR0013041530	BNPP EASY S AND P 500 EUR HEDGE	BNP Paribas Asset Management Europe	Fonds / Actions	France	EUR	150 785,60
LU1893642535	THEAM QUANT ALPHA COMMODITY J EUR HEDGED ACC	BNP Paribas Asset Management Europe	Hedge fonds	Luxembourg	EUR	824 160,00
LU2346215481	THEAM QUANT CROSS ASSET HIGH FOCUS J EUR CAP	BNP Paribas Asset Management Europe	Hedge fonds	Luxembourg	EUR	1 000 070,00
LU0950381748	EASYETF EPRA EURO	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	577 818,71
LU1291109616	BNP Paribas Easy SICAV - Energy Metals Enhanced Roll	BNP PARIBAS ASSET MANAGEMENT LUXEMBOURG	Fonds / Mixte	Luxembourg	EUR	529 720,00
LU1057468578	Merrill Lynch Invest Solutions - Merrill Lynch MLCX Commodity	CM INVESTMENT SOLUTIONS LIMITED	Fonds / Arbitrage	Luxembourg	EUR	869 262,00
LU1694789378	DNCA INVEST-ALPHA BONDS CLASS I	DNCA FINANCE	Fonds / Obligations	Luxembourg	EUR	1 311 930,00
LU0779800910	Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF 1C	DWS Investment S.A	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	126 810,00
LU1311575093	Pareto Nordic Corporate Bond H EUR	FUNDROCK MANAGEMENT COMPANY SA	Fonds / Obligations	Luxembourg	EUR	1 484 664,14
FR0013535960	H2O MULTIBONDS SP Part IC	H2O AM EUROPE	Obligations et autres titres de créance Internat.	France	EUR	5 646,28
IE000COQKPO9	Invesco Markets II plc - Invesco NASDAQ-100 ESG UCITS ETF US	INVESCO INVESTMENT MANAGEMENT LIMITED	Fonds / Actions	Irlande	EUR	748 967,20
LU1846391495	IVO FUNDS IVO FIXED INCOME EUR W ACC	IVO CAPITAL PARTNERS	Fonds / Obligations	Luxembourg	EUR	1 494 416,56
LU1171460659	FULLGOAL INT - FULLGOAL CHINA SMALL CAP GROWTH I1C	Lemanik Asset Management Luxembourg	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	434 775,40

## C2. Expositions indirectes pour les OPC de multi-gestion

Code ISIN	Dénomination de l'OPC	Société de gestion	Orientation des placements / style de gestion	Pays de domiciliation de l'OPC	Devise de la part d'OPC	Montant de l'exposition
FR0013321999	LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND PART I2UH	LONGCHAMP ASSET MANAGEMENT	Fonds / Actions	France	EUR	128 447,28
FR0012830933	MAM PREMIUM EUROPE I	MANDARINE GESTION	Actions Euro	France	EUR	634 796,46
LU2257979513	MANDARINE GLOBL TRAN-IEURA	MANDARINE GESTION	Fonds / Actions	Luxembourg	EUR	263 881,15
FR0014009BL0	MAM TARGET 2027 I	MANDARINE GESTION	Obligations et autres titres de créance Euro	France	EUR	2 006 977,50
FR0011679026	MANDARINE CREDIT OPPORTUNITIES PART I	MANDARINE GESTION	Obligations et autres titres de créance Euro	France	EUR	1 088 733,41
FR0011683069	MANDARINE IMPACT GREEN BONDS I	MANDARINE GESTION	Obligations et autres titres de créance Euro	France	EUR	1 025 390,00
FR0011885789	R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	Rothschild & Co Asset Management	Actions Euro	France	EUR	151 900,00
FR001400N3B0	SANSO SHORT DURATION SI	SANSO INVESTMENT SOLUTIONS	Obligations et autres titres de créance Internat.	France	EUR	1 041 734,20
FR0013428539	SLGP SHORT BONDS I CANTONNEMENT	SWISS LIFE ASSET MANAGERS FRANCE	Fonds / Obligations	France	EUR	2,16
IE00BKLWXS37	Vanguard Emerging Markets Bond Fund Investor EUR Hedged Accu	VANGUARD GROUP LTD/IRELAND	Fonds / Obligations	Irlande	EUR	1 830 847,02
<b>Total</b>						<b>19 727 785,95</b>

## C3. Exposition sur les portefeuilles de capital investissement

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

## C4. Exposition sur les prêts pour les OFS

Pour l'OPC sous revue, la présentation de cette rubrique est non requise par la réglementation comptable.

## D. Autres informations relatives au bilan et au compte de résultat

### D1. Créances et dettes : ventilation par nature

	Nature de débit/crédit	30/09/2024
<b>Créances</b>		
	Ventes à règlement différé	1 024 279,52
	Souscriptions à recevoir	1 892,72
	Dépôts de garantie en espèces	243 640,89
<b>Total des créances</b>		<b>1 269 813,13</b>
<b>Dettes</b>		
	Rachats à payer	23 598,81
	Frais de gestion fixe	32 121,43
<b>Total des dettes</b>		<b>55 720,24</b>
<b>Total des créances et des dettes</b>		<b>1 214 092,89</b>

### D2. Frais de gestion, autres frais et charges

	30/09/2024
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	386 864,60
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,80
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

### D3. Engagements reçus et donnés

Autres engagements (par nature de produit)	30/09/2024
Garanties reçues	0,00
- dont instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00
Garanties données	0,00
- dont instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Engagements de financement reçus mais non encore tirés	0,00
Engagements de financement donnés mais non encore tirés	0,00
Autres engagements hors bilan	0,00
<b>Total</b>	<b>0,00</b>

### D4. Autres informations

#### D4a. Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/09/2024
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

#### D4b. Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe

	Code ISIN	Libellé	30/09/2024
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			5 019 778,52
	FR0012830933	MAM PREMIUM EUROPE I	634 796,46
	FR0014009BL0	MAM TARGET 2027 I	2 006 977,50
	FR0011679026	MANDARINE CREDIT OPPORTUNITIES PART I	1 088 733,41
	LU2257979513	MANDARINE GLOBL TRAN-IEURA	263 881,15
	FR0011683069	MANDARINE IMPACT GREEN BONDS I	1 025 390,00
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>5 019 778,52</b>

## D5. Détermination et ventilation des sommes distribuables

### D5a. Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>-292 306,47</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice	0,00
<b>Revenus de l'exercice à affecter</b>	<b>-292 306,47</b>
Report à nouveau	0,00
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>-292 306,47</b>

### Part PANORAMA PATRIMOINE R

Affectation des sommes distribuables afférentes aux revenus nets	30/09/2024
<b>Revenus nets</b>	<b>-292 306,47</b>
Acomptes sur revenus nets versés au titre de l'exercice (*)	0,00
<b>Revenus de l'exercice à affecter (**)</b>	<b>-292 306,47</b>
Report à nouveau	0,00
<b>Sommes distribuables au titre du revenu net</b>	<b>-292 306,47</b>
<b>Affectation :</b>	
Distribution	0,00
Report à nouveau du revenu de l'exercice	0,00
Capitalisation	-292 306,47
<b>Total</b>	<b>-292 306,47</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>	
Montant unitaire	0,00
Crédits d'impôt totaux	0,00
Crédits d'impôt unitaires	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00
Crédits d'impôt attachés à la distribution du revenu	0,00

**D5b.Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes**

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>1 060 968,38</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice	0,00
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter</b>	<b>1 060 968,38</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>1 060 968,38</b>

**Part PANORAMA PATRIMOINE R**

Affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values réalisées nettes	30/09/2024
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes de l'exercice</b>	<b>1 060 968,38</b>
Acomptes sur plus et moins-values réalisées nettes versées au titre de l'exercice (*)	0,00
<b>Plus ou moins-values réalisées nettes à affecter</b>	<b>1 060 968,38</b>
Plus et moins-values réalisées nettes antérieures non distribuées	0,00
<b>Sommes distribuables au titre des plus ou moins-values réalisées</b>	<b>1 060 968,38</b>
<b>Affectation :</b>	
Distribution	0,00
Report à nouveau des plus ou moins-values réalisées nettes	0,00
Capitalisation	1 060 968,38
<b>Total</b>	<b>1 060 968,38</b>
<b>* Information relative aux acomptes versés</b>	
Acomptes unitaires versés	0,00
<b>** Information relative aux actions ou parts ouvrant droit à distribution</b>	
Nombre de parts	0,00
Distribution unitaire restant à verser après règlement des acomptes	0,00

## E. Inventaire des actifs et passifs en EUR

### E1. Inventaire des éléments de bilan

Désignation des valeurs par secteur d'activité (*)	Devise	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>TITRES D'OPC</b>			<b>19 727 785,95</b>	<b>92,52</b>
<b>OPCVM</b>			<b>19 727 783,79</b>	<b>92,52</b>
<b>Gestion collective</b>			<b>19 727 783,79</b>	<b>92,52</b>
ANAXIS BOND OPP 2015-EUR-I	EUR	460	628 102,40	2,95
BNP Paribas Easy SICAV - Energy Metals Enhanced Roll	EUR	38 000	529 720,00	2,48
BNPP EASY S AND P 500 EUR HEDGE	EUR	8 000	150 785,60	0,71
DNCA INVEST-ALPHA BONDS CLASS I	EUR	10 170	1 311 930,00	6,15
EASYETF EPRA EURO	EUR	62 745	577 818,71	2,71
FULLGOAL INT - FULLGOAL CHINA SMALL CAP GROWTH I1C	EUR	200	434 775,40	2,04
H2O MULTIBONDS SP Part IC	EUR	2,5	5 646,28	0,03
Invesco Markets II plc - Invesco NASDAQ-100 ESG UCITS ETF US	EUR	14 470	748 967,20	3,51
ISHARES II PLC ISHARES EURO CORP BOND ESG UCITS ETF EUR DIS	EUR	87 757	421 172,17	1,98
IVO FUNDS IVO FIXED INCOME EUR W ACC	EUR	11 921	1 494 416,56	7,01
LLYXOR MSCI CHINA UCITS ETF ACC	EUR	9 000	150 102,00	0,70
LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND PART I2UH	EUR	78	128 447,28	0,60
Lyxor EURO STOXX Banks UCITS ETF P Acc	EUR	4 798	796 674,31	3,74
MAM PREMIUM EUROPE I	EUR	27	634 796,46	2,98
MAM TARGET 2027 I	EUR	165	2 006 977,50	9,39
MANDARINE CREDIT OPPORTUNITIES PART I	EUR	83	1 088 733,41	5,11
MANDARINE GLOBL TRAN-IEURA	EUR	145	263 881,15	1,24
MANDARINE IMPACT GREEN BONDS I	EUR	100	1 025 390,00	4,81
Merrill Lynch Invest Solutions - Merrill Lynch MLCX Commodity	EUR	4 600	869 262,00	4,08
Pareto Nordic Corporate Bond H EUR	EUR	11 207	1 484 664,14	6,96
R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	EUR	1 000	151 900,00	0,71
SANSO SHORT DURATION SI	EUR	1 010	1 041 734,20	4,89
THEAM QUANT ALPHA COMMODITY J EUR HEDGED ACC	EUR	6 800	824 160,00	3,87
THEAM QUANT CROSS ASSET HIGH FOCUS J EUR CAP	EUR	9 700	1 000 070,00	4,69
Vanguard Emerging Markets Bond Fund Investor EUR Hedged Accu	EUR	15 674	1 830 847,02	8,59
Xtrackers CSI300 Swap UCITS ETF 1C	EUR	9 000	126 810,00	0,59
<b>FIA et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne</b>			<b>2,16</b>	<b>0,00</b>
<b>Gestion collective</b>			<b>2,16</b>	<b>0,00</b>
SLGP SHORT BONDS I CANTONNEMENT	EUR	12	2,16	0,00
<b>Total</b>			<b>19 727 785,95</b>	<b>92,52</b>

(\*) Le secteur d'activité représente l'activité principale de l'émetteur de l'instrument financier ; il est issu de sources fiables reconnues au plan international (GICS et NACE principalement).

## E2. Inventaire des opérations à terme de devises

Type d'opération	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)			
	Actif	Passif	Devises à recevoir (+)		Devises à livrer (-)	
			Devise	Montant (*)	Devise	Montant (*)
<b>Total</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>		<b>0,00</b>		<b>0,00</b>

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

## E3. Inventaire des instruments financiers à terme

### E3a. Inventaire des instruments financiers à terme - actions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
E-MIN RUS 200 1224	5	4 175,60	0,00	502 232,94
EURO STOXX 50 1224	20	28 700,00	0,00	1 006 000,00
EURO STOXX SM 1224	-14	0,00	-3 500,00	-228 480,00
NASDAQ 100 E- 1224	2	20 951,23	0,00	723 874,60
SP 500 MINI 1224	1	5 100,04	0,00	259 657,47
<b>Sous-total 1.</b>		<b>58 926,87</b>	<b>-3 500,00</b>	<b>2 263 285,01</b>
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total</b>		<b>58 926,87</b>	<b>-3 500,00</b>	<b>2 263 285,01</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
EURO BOBL 1224	16	13 600,00	0,00	1 920 800,00
EURO BUND 1224	-9	0,00	-10 260,00	-1 214 280,00
FV CBOT UST 5 1224	56	1 172,29	0,00	5 496 103,52
US 10Y ULT 1224	-21	5 861,47	0,00	-2 218 858,86
<b>Sous-total 1.</b>		<b>20 633,76</b>	<b>-10 260,00</b>	<b>3 983 764,66</b>
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

**E3b. Inventaire des instruments financiers à terme - taux d'intérêts**

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>Total</b>		<b>20 633,76</b>	<b>-10 260,00</b>	<b>3 983 764,66</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

**E3c. Inventaire des instruments financiers à terme - de change**

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
EC EURUSD 1224	4	4 881,21	0,00	498 682,57
<b>Sous-total 1.</b>		<b>4 881,21</b>	<b>0,00</b>	<b>498 682,57</b>
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total</b>		<b>4 881,21</b>	<b>0,00</b>	<b>498 682,57</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

**E3d. Inventaire des instruments financiers à terme - sur risque de crédit**

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E3e. Inventaire des instruments financiers à terme - autres expositions

Nature d'engagements	Quantité ou Nominal	Valeur actuelle présentée au bilan		Montant de l'exposition (*)
		Actif	Passif	+/-
<b>1. Futures</b>				
<b>Sous-total 1.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>2. Options</b>				
<b>Sous-total 2.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>3. Swaps</b>				
<b>Sous-total 3.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>4. Autres instruments</b>				
<b>Sous-total 4.</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total</b>		<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

(\*) Montant déterminé selon les dispositions du règlement relatif à la présentation des expositions.

### E4. Inventaire des instruments financiers à terme ou des opérations à terme de devises utilisés en couverture d'une catégorie de part

L'OPC sous revue n'est pas concerné par cette rubrique.

### E5. Synthèse de l'inventaire

	Valeur actuelle présentée au bilan
Total inventaire des actifs et passifs éligibles (hors IFT)	19 727 785,95
Inventaire des IFT (hors IFT utilisés en couverture de parts émises) :	
Total opérations à terme de devises	0,00
Total instruments financiers à terme - actions	55 426,87
Total instruments financiers à terme - taux	10 373,76
Total instruments financiers à terme - change	4 881,21
Total instruments financiers à terme - crédit	0,00
Total instruments financiers à terme - autres expositions	0,00
Inventaire des instruments financiers à terme utilisés en couverture de parts émises	0,00
Autres actifs (+)	1 649 799,37
Autres passifs (-)	-126 402,15
Passifs de financement (-)	0,00
<b>Total = actif net</b>	<b>21 321 865,01</b>

Libellé de la part	Devise de la part	Nombre de parts	Valeur liquidative
Part PANORAMA PATRIMOINE R	EUR	199 733,73	106,75

# PANORAMA PATRIMOINE

**COMPTES ANNUELS**

**29/09/2023**

## BILAN ACTIF AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023	30/09/2022
<b>IMMOBILISATIONS NETTES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>DÉPÔTS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>22 384 114,49</b>	<b>24 135 491,82</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>839 217,75</b>	<b>820 955,50</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	839 217,75	820 955,50
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Organismes de placement collectif</b>	<b>21 466 851,66</b>	<b>22 948 585,81</b>
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	21 466 851,66	22 948 585,81
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
<b>Instruments financiers à terme</b>	<b>78 045,08</b>	<b>365 950,51</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	78 045,08	365 950,51
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>CRÉANCES</b>	<b>138 748,70</b>	<b>400 641,91</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	138 748,70	400 641,91
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>544 221,28</b>	<b>1 487 798,54</b>
Liquidités	544 221,28	1 487 798,54
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>23 067 084,47</b>	<b>26 023 932,27</b>

## BILAN PASSIF AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023	30/09/2022
<b>CAPITAUX PROPRES</b>		
Capital	22 643 474,48	25 606 924,09
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	341 748,19	406 572,72
Résultat de l'exercice (a,b)	-340 300,80	-482 964,79
<b>TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *</b>	<b>22 644 921,87</b>	<b>25 530 532,02</b>
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
<b>INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>78 045,09</b>	<b>361 975,46</b>
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	78 045,09	361 975,46
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	78 045,09	361 975,46
Autres opérations	0,00	0,00
<b>DETTES</b>	<b>344 117,51</b>	<b>131 424,79</b>
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	344 117,51	131 424,79
<b>COMPTES FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>23 067 084,47</b>	<b>26 023 932,27</b>

(a) Y compris comptes de régularisation

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

## HORS-BILAN AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023	30/09/2022
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EC EURUSD 1223	876 527,99	0,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EURO BOBL 1222	0,00	6 825 750,00
FGBL BUND 10A 1222	0,00	692 450,00
EURO BUND 1223	1 415 040,00	0,00
EURO BOBL 1223	2 546 500,00	0,00
SP 500 MINI 1223	204 148,57	0,00
EURO STOXX SM 1223	1 422 780,00	0,00
SP 500 MINI 1222	0,00	369 460,40
NQ USA NASDAQ 1223	280 658,86	0,00
EURO STOXX SM 1222	0,00	1 106 280,00
EURO STOXX 50 1223	714 680,00	0,00
FTSE 250 I 1222	0,00	736 610,42
CNH USD / CNH 1222	0,00	1 233 231,46
CME JPY/USD 1222	0,00	803 645,62
PE MXNUSD 1222	0,00	930 124,13
Options		
DJ EURO STOXX 50 11/2022 CALL 3800	0,00	121 943,85
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

## COMPTE DE RÉSULTAT AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023	30/09/2022
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	22 306,54	1 382,59
Produits sur actions et valeurs assimilées	0,00	11 840,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées	51 721,82	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	1 323,18	0,00
<b>TOTAL (1)</b>	<b>75 351,54</b>	<b>13 222,59</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	363,72	5 546,15
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (2)</b>	<b>363,72</b>	<b>5 546,15</b>
<b>RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)</b>	<b>74 987,82</b>	<b>7 676,44</b>
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	442 399,77	487 527,73
<b>RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)</b>	<b>-367 411,95</b>	<b>-479 851,29</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	27 111,15	-3 113,50
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
<b>RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)</b>	<b>-340 300,80</b>	<b>-482 964,79</b>

# ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

## 1. Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

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

Les instruments financiers et valeurs négociées sur un marché réglementé sont évalués au prix du marché. Toutefois, les instruments ci-dessous sont évalués selon des méthodes spécifiques:

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

Les obligations et actions européennes sont valorisées au cours de clôture, les titres étrangers au dernier cours connu.

Les warrants ou bons de souscription obtenus gratuitement lors de placements privés ou d'augmentation de capital seront valorisés dès leurs admissions sur un marché réglementé.

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

Les instruments financiers non négociés sur un marché réglementé sont évalués sous la responsabilité de la société de gestion à leur valeur probable de négociation.

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

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 des émissions de titres équivalents affectés, le cas échéant, d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre.

Toutefois, les titres de créances négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois et en l'absence de sensibilité particulière pourront être évalués selon la méthode linéaire.

Les titres de créances négociables dont la durée de vie est inférieure à 3 mois sont valorisés au taux de négociation d'achat. Un amortissement de la décote ou de la surcote est pratiqué de façon linéaire sur la durée de vie du TCN.

Les titres de créances négociables dont la durée de vie est supérieure à 3 mois sont valorisés au taux de marché.

#### ***OPC détenus :***

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

Le fonds est investi sur une ligne H2O MULTIBONDS SP représentant 0,17 % de l'actif le 29 septembre 2023. Ce fonds est un OPCVM visé à l'article L 214-8-7 du Code monétaire et financier dont la gestion est extinctive. La valeur de ses parts dépend de la liquidation des actifs de leurs portefeuilles et présente donc des incertitudes.

Les parts de ce fonds sont valorisées sur la base de la valeur estimative calculée par le gérant de ce fonds au 31 août 2023.

Le fonds est investi sur une ligne SLGP SHORT BONDS CANTONNEMENT représentant 0,00 % de l'actif le 29 septembre 2023. Ce fonds est un fonds professionnel spécialisé visé aux articles L 214-24-41 et D 214-32-15 du Code monétaire et financier dont la gestion est extinctive. La valeur de ses parts dépend de la liquidation des actifs de son portefeuille et présente donc des incertitudes.

Les parts de ce fonds sont valorisées sur la base de la valeurs estimative calculée par le gérant de ce fonds au 30 juin 2023.

En conséquence, il pourrait exister un écart significatif entre la valeur retenue dans l'inventaire, évaluée comme indiqué ci-dessus et le prix auquel serait effectivement réalisée la cession si une part de ces actifs en portefeuille devait être liquidée. La valeur des parts des fonds H2O MULTIBONDS SP et SLGP SHORT BONDS CANTONNEMENT dépend des recouvrements à venir dans le cadre de leur gestion extinctive.

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

Les titres qui font l'objet de contrats de cession ou d'acquisition temporaire sont évalués en conformité avec la réglementation en vigueur selon les conditions du contrat d'origine.

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

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

Les opérations sur les marchés à terme ferme sont valorisées au cours de compensation et les opérations conditionnelles selon le titre du support.

La valeur de marché pour les contrats à terme ferme est égale au cours en euro multiplié par le nombre de contrats.

La valeur de marché pour les opérations conditionnelles est égale à la traduction en équivalent sous-jacent.

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

Les instruments financiers dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé sont évalués à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité du conseil d'administration de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

#### ***Les swaps :***

Les swaps de taux sont valorisés au taux de marché conformément aux dispositions contractuelles.

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

Les opérations de hors-bilan sont évaluées à la valeur de marché.

Les contrats à terme fermes sont calculés à la valeur de marché. Elle est égale au cours (ou à l'estimation, si l'opération est réalisée de gré à gré) multiplié par le nombre de contrats, multiplié par le nominal et éventuellement par le cours de la devise.

Les opérations conditionnelles sont calculées à la valeur de marché qui est la traduction en équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta, éventuellement par le cours de la devise, la quotité, le nominal et le cours du sous-jacent. Le delta résulte d'un modèle mathématique dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent.

Les engagements des swaps sont égaux au notionnel du swap.

## **Frais de gestion**

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

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

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est de

Frais de gestion financiers : 1,60% TTC.

Frais administratifs externes à la société de gestion : 0.30% .

## **DESCRIPTION DE LA METHODE DE CALCUL DES FRAIS DE GESTION VARIABLES :**

Les frais de gestion variables correspondent à une commission de surperformance.

### ***Période de référence :***

La commission de surperformance se calcule sur une période de référence de 12 mois du 1er octobre au dernier jour de bourse du mois de septembre de l'année suivante.

### ***Base et assiette de calcul :***

La performance du Fonds est calculée selon la méthode indiquée, c'est-à-dire par référence à un fonds indicé réalisant une

performance annuelle de 4% et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le fonds réel.

La performance du Fonds/fonds indicé est déterminée par rapport à son actif comptable/actif indicé après prise en compte

des frais de gestion fixes et avant prise en compte de la commission de surperformance.

### ***Provision :***

Dès lors que la performance du Fonds depuis le début de la période de référence est supérieure à celle du fonds indicé,

une provision de 15% de cette surperformance est constituée à chaque calcul de la valeur liquidative.

### ***Reprise de provision :***

Dans le cas d'une sous-performance du Fonds par rapport au fonds indicé, toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision (hors frais de gestion variables figés liés aux rachats et définitivement acquis à la société de gestion). Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

### ***Prélèvement :***

Conformément à la réglementation en vigueur applicable au fonds à compter de l'exercice ouvert le 1er octobre 2021, la commission de surperformance ne sera définitivement perçue qu'en fin de période de référence d'un minimum de douze mois, seulement si, sur la période de référence, la performance du Fonds est supérieure à celle du fonds indicé,. Toute sous-performance du fonds au dernier jour de la période de référence devra être rattrapée au cours d'une période d'observation de 5 ans maximum, avant que la commission de surperformance ne devienne exigible. Sous ces deux conditions, elle est prélevée annuellement au bénéfice de la société de gestion sur la dernière valeur liquidative de la période de référence.

A compter du 1er octobre 2021, afin que toute sous-performance du fonds par rapport au fonds indicé soit compensée avant que des commissions de surperformance ne deviennent exigibles, une période d'observation extensible de 1 à 5 ans est instaurée. Cette période d'observation est caractérisée par une remise à zéro du calcul à chaque prise de provision ou après 5 ans sans prélèvement de commission et sans nouvelle sous-performance constatée pendant ladite période d'observation.

La date de chaque cristallisation de la période de référence coïncide avec l'exercice comptable du Fonds.

## **Affectation des sommes distribuables**

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

Les sommes distribuables sont constituées par :

**Le résultat :**

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

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

**Les Plus et Moins-values :**

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

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

<i>Part(s)</i>	<i>Affectation du résultat net</i>	<i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i>
PANORAMA PATRIMOINE R	Capitalisation	Capitalisation

## 2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 29/09/2023 EN EUR

	29/09/2023	30/09/2022
<b>ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE</b>	<b>25 530 532,02</b>	<b>26 189 329,23</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	1 892 617,78	5 407 083,34
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-5 074 945,95	-3 437 711,68
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	829 360,02	509 027,44
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-793 730,99	-945 330,05
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	1 152 661,47	1 902 752,53
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-781 424,29	-1 144 772,14
Frais de transactions	-34 484,52	-29 111,68
Différences de change	-109 237,74	186 490,46
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	720 692,23	-2 788 128,52
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	223 208,32	-497 483,91
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	497 483,91	-2 290 644,61
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-319 706,21	160 754,38
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	-8 635,09	311 071,12
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-311 071,12	-150 316,74
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-367 411,95	-479 851,29
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE</b>	<b>22 644 921,87</b>	<b>25 530 532,02</b>

### 3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

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

	Montant	%
<b>ACTIF</b>		
<b>OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	839 217,75	3,71
<b>TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES</b>	<b>839 217,75</b>	<b>3,71</b>
<b>TITRES DE CRÉANCES</b>		
<b>TOTAL TITRES DE CRÉANCES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>PASSIF</b>		
<b>OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>		
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>HORS-BILAN</b>		
<b>OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>		
Change	876 527,99	3,87
<b>TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE</b>	<b>876 527,99</b>	<b>3,87</b>
<b>AUTRES OPÉRATIONS</b>		
Actions	2 622 267,43	11,58
Taux	3 961 540,00	17,49
<b>TOTAL AUTRES OPÉRATIONS</b>	<b>6 583 807,43</b>	<b>29,07</b>

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	839 217,75	3,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	544 221,28	2,40
<b>PASSIF</b>								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	3 961 540,00	17,49	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	< 3 mois	%	]3 mois - 1 an]	%	]1 - 3 ans]	%	]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
<b>ACTIF</b>										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	839 217,75	3,71	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	544 221,28	2,40	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>PASSIF</b>										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>HORS-BILAN</b>										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	2 546 500,00	11,25	1 415 040,00	6,25

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

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

	Devise 1 USD		Devise 2 CNH		Devise 3 GBP		Devise N Autre(s)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
<b>ACTIF</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	647 299,32	2,86	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	60 471,97	0,27	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	117 000,33	0,52	62 593,63	0,28	45 096,97	0,20	13 364,18	0,06
<b>PASSIF</b>								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>HORS-BILAN</b>								
Opérations de couverture	876 527,99	3,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	484 807,43	2,14	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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

	Nature de débit/crédit	29/09/2023
<b>CRÉANCES</b>		
	Ventes à règlement différé	24 390,00
	Souscriptions à recevoir	1 743,23
	Dépôts de garantie en espèces	112 615,47
<b>TOTAL DES CRÉANCES</b>		<b>138 748,70</b>
<b>DETTES</b>		
	Achats à règlement différé	240 243,26
	Rachats à payer	69 720,98
	Frais de gestion fixe	34 153,27
<b>TOTAL DES DETTES</b>		<b>344 117,51</b>
<b>TOTAL DETTES ET CRÉANCES</b>		<b>-205 368,81</b>

### 3.6. CAPITAUX PROPRES

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

	En parts	En montant
Parts souscrites durant l'exercice	19 028,45	1 892 617,78
Parts rachetées durant l'exercice	-51 037,38	-5 074 945,95
Solde net des souscriptions/rachats	-32 008,93	-3 182 328,17
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	230 463,96	

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

	En montant
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00

### 3.7. FRAIS DE GESTION

	29/09/2023
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	442 360,59
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,80
Frais de gestion variables provisionnés	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables provisionnés	0,00
Frais de gestion variables acquis	0,00
Pourcentage de frais de gestion variables acquis	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	-39,18

### 3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNÉS

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

Néant

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

Néant

### 3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	29/09/2023
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	29/09/2023
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

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

	Code ISIN	Libellé	29/09/2023
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			3 093 727,72
	FR0011683051	MAM EURO HIGH YIELD ESG Part I	1 607 153,60
	FR0012830933	MAM PREMIUM EUROPE I	1 361 122,62
	FR0013430584	MAM TRANSITION DURABLE ACTIONS CI	125 451,50
Instruments financiers à terme			0,00
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>3 093 727,72</b>

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

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

	29/09/2023	30/09/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-340 300,80	-482 964,79
Acomptes versés sur résultat de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-340 300,80</b>	<b>-482 964,79</b>

	29/09/2023	30/09/2022
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-340 300,80	-482 964,79
<b>Total</b>	<b>-340 300,80</b>	<b>-482 964,79</b>

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

	29/09/2023	30/09/2022
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	341 748,19	406 572,72
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>341 748,19</b>	<b>406 572,72</b>

	29/09/2023	30/09/2022
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	341 748,19	406 572,72
<b>Total</b>	<b>341 748,19</b>	<b>406 572,72</b>

### 3.11. TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	30/09/2019	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2022	29/09/2023
Actif net en EUR	9 352 762,89	18 748 797,50	26 189 329,23	25 530 532,02	22 644 921,87
Nombre de titres	93 019,06	185 138,59	244 451,57	262 472,89	230 463,96
Valeur liquidative unitaire	100,54	101,26	107,13	97,26	98,25
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,45	0,17	-0,33	1,54	1,48
Capitalisation unitaire sur résultat	-1,76	-1,92	-2,20	-1,84	-1,47

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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>				
<b>Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>				
<b>ITALIE</b>				
ITAL BU 0.0 01-24	EUR	850 000	839 217,75	3,71
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>839 217,75</b>	<b>3,71</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé</b>			<b>839 217,75</b>	<b>3,71</b>
<b>TOTAL Obligations et valeurs assimilées</b>			<b>839 217,75</b>	<b>3,71</b>
<b>Organismes de placement collectif</b>				
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>				
<b>FRANCE</b>				
H2O MULTIBONDS SP IC	EUR	2,5	38 155,85	0,16
IXIOS FUNDS IXIOS GLOBAL MINING SICAV ACT S	USD	110	111 099,58	0,49
LONGCHAMP DALTON JAPAN LONG ONLY UCITS FUND PART I2UH	EUR	135	190 420,20	0,84
MAM EURO HIGH YIELD ESG Part I	EUR	130	1 607 153,60	7,09
MAM PREMIUM EUROPE I	EUR	66	1 361 122,62	6,01
MAM TRANSITION DURABLE ACTIONS CI	EUR	10	125 451,50	0,55
OFI ENERGY STRAT MET METAL XL EUR	EUR	5	204 495,25	0,91
OFI PRECIOUS METALS PART I	EUR	7	258 747,93	1,15
R-CO THEMATIC REAL ESTATE I2	EUR	2 400	275 040,00	1,21
SANSO SHORT DURATION I	EUR	340	344 069,80	1,52
SLGP SHORT BONDS I CANTONNEMENT	EUR	12	175,44	0,00
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>4 515 931,77</b>	<b>19,93</b>
<b>IRLANDE</b>				
iShares EURO Corp Bond SRI UCITS ETF EUR (Dist)	EUR	592 300	2 676 011,40	11,82
ISHARES EURO INFLATION LINKED BOND	EUR	6 000	1 299 360,00	5,74
iShares II PLC - iShares J.P. Morgan USD EM Bond UCITS ETF	USD	7 000	536 199,74	2,36
LYN CHENAVARI I EUR	EUR	6 300	699 286,77	3,09
Vanguard Emerging Markets Bond Fund Investor EUR Hedged Accu	EUR	7 300	728 723,23	3,22
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>5 939 581,14</b>	<b>26,23</b>
<b>LUXEMBOURG</b>				
AIS EURO AGG SRI ETF DR C	EUR	55 000	2 270 125,00	10,02
AIS MSCI EURO QUALITY FACT ETF C	EUR	7 000	673 330,00	2,97
AMUNDI MSCI WORLD UCITS ETF C	EUR	800	339 012,80	1,50
BLACKROCK GLOBAL FUNDS CHINA BOND FUND I2 EUR ACC	EUR	7 000	114 590,00	0,51
BNP Paribas Easy SICAV - Energy Metals Enhanced Roll	EUR	38 000	548 796,00	2,42
BNPP EUR CORP BOND SRI FOSSIL FREE 1-3Y	EUR	70 000	660 170,00	2,91
EASYETF EPRA EURO	EUR	31 000	217 217,00	0,96
FORUM ONE - VCG PARTNERS VIETNAM FUND CLASS C EUR	EUR	6 000	122 940,00	0,54
FULLGOAL INT - FULLGOAL CHINA SMALL CAP GROWTH I1C	EUR	300	580 725,60	2,56
HELIUM SELECTION A EUR	EUR	400	650 351,60	2,87
LYXOR MSCI BRAZIL UCITS ETF	EUR	6 000	118 758,00	0,53
Lyxor MSCI China UCITS ETF - Acc	EUR	21 000	301 140,00	1,33
MANDARINE GLOBL TRAN-IEURA	EUR	445	653 749,50	2,89
Merrill Lynch Invest Solutions - Merrill Lynch MLCX Commodity	EUR	4 600	862 316,00	3,81
SCHRODER INTERNATIONAL SELECTION FUND CHINA A C ACCUMULATION	EUR	2 700	240 347,25	1,07
THEAM QUANT ALPHA COMMODITY J EUR HEDGED ACC	EUR	4 200	531 930,00	2,35

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

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
THEAM QUANT CROSS ASSET HIGH FOCUS J EUR CAP	EUR	7 000	828 310,00	3,66
Vontobel Fund - Emerging Markets Blend HI Hedged EUR Acc	EUR	13 000	1 297 530,00	5,73
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>11 011 338,75</b>	<b>48,63</b>
<b>TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays</b>			<b>21 466 851,66</b>	<b>94,79</b>
<b>TOTAL Organismes de placement collectif</b>			<b>21 466 851,66</b>	<b>94,79</b>
<b>Instruments financier à terme</b>				
<b>Engagements à terme fermes</b>				
<b>Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé</b>				
EC EURUSD 1223	USD	7	-12 967,25	-0,05
EURO BOBL 1223	EUR	22	1 320,00	0,01
EURO BUND 1223	EUR	-11	2 530,00	0,01
EURO STOXX 50 1223	EUR	17	-10 050,00	-0,05
EURO STOXX SM 1223	EUR	-92	35 880,00	0,16
NQ USA NASDAQ 1223	USD	1	-15 250,14	-0,06
SP 500 MINI 1223	USD	1	-10 097,70	-0,05
<b>TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé ou assimilé</b>			<b>-8 635,09</b>	<b>-0,03</b>
<b>TOTAL Engagements à terme fermes</b>			<b>-8 635,09</b>	<b>-0,03</b>
<b>TOTAL Instruments financier à terme</b>			<b>-8 635,09</b>	<b>-0,03</b>
<b>Appel de marge</b>				
APPEL MARGE CACEIS	USD	40 591	38 315,08	0,17
APPEL MARGE CACEIS	EUR	-29 680	-29 680,00	-0,14
<b>TOTAL Appel de marge</b>			<b>8 635,08</b>	<b>0,03</b>
<b>Créances</b>			<b>138 748,70</b>	<b>0,62</b>
<b>Dettes</b>			<b>-344 117,51</b>	<b>-1,52</b>
<b>Comptes financiers</b>			<b>544 221,28</b>	<b>2,40</b>
<b>Actif net</b>			<b>22 644 921,87</b>	<b>100,00</b>

Parts PANORAMA PATRIMOINE R	EUR	230 463,96	98,25
-----------------------------	-----	------------	-------