



Rapport annuel

au 30 décembre 2022

TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR

Part I, Part P, Part K, Part S, Part I-N, Part AD

FORME JURIDIQUE DE L'OPCVM

FCP de droit français

CLASSIFICATION

Actions internationales

Document public

Tocqueville Finance SA – 36, Quai Henri IV 75004 Paris

Tocqueville Finance est une société de gestion agréée auprès de l'AMF sous le n° GP91012
Enregistrée à l'ORIAS n° 07035215 –

tocquevillefinance.fr

Sommaire

ORIENTATION DES PLACEMENTS

RAPPORT DE GESTION

COMPTES ANNUELS

Bilan actif

Bilan passif

Hors bilan

Compte de résultat

Annexes

CERTIFICATION DU CONTRÔLEUR LÉGAL DES COMPTES

CLASSIFICATION

Actions internationales.

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif du FCP Tocqueville Value Europe ISR est d'investir sur les marchés d'actions européens, en sélectionnant des valeurs répondant à des critères d'investissement socialement responsable (selon l'analyse de la Société de Gestion) et dont la valorisation est jugée décotée par la Société de Gestion (« Value »), tout en recherchant à limiter les risques de forte variation du portefeuille.

INDICATEUR DE RÉFÉRENCE

Le FCP est géré activement. L'indice MSCI Europe Net Total Return est utilisé a posteriori comme indicateur de comparaison des performances. La stratégie de gestion est discrétionnaire et sans contrainte relative à l'indice.

Le FCP répond à une gestion en pure sélection de valeurs, sans tenir compte d'une référence à un indice ou un secteur d'activité. Il n'est donc soumis à aucun indicateur de référence. Cependant, afin de permettre aux porteurs de faire des comparaisons de performance a posteriori, il est possible de comparer l'évolution du fonds avec celle de l'indice MSCI Europe Net Total Return (composé d'actions européennes cotées) converti en euros et calculé dividendes nets réinvestis.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

STRATÉGIE UTILISÉE

Le choix des titres se fait en deux étapes : la première consiste à analyser un univers de valeurs (ci-après, l'« **Univers d'Analyse** ») à partir de critères d'investissement socialement responsables (ISR), afin de déterminer le seuil de sélectivité de 20 % imposé par le Label ISR, et la seconde vise à sélectionner les titres, dont certains pourraient ne pas être inclus dans l'Univers d'Analyse mais respecteraient néanmoins les contraintes du Label ISR.

1. L'Univers d'Analyse, constitué des valeurs qui composent l'indice STOXX Europe Total Market¹, est analysé à partir de critères d'investissement socialement responsables (ISR) afin d'identifier les entreprises ayant les meilleures pratiques en matière de développement durable selon l'analyse de la Société de Gestion, et ainsi de déterminer le seuil de sélectivité à respecter.

Cette analyse se fonde sur une notation élaborée et fournie par La Banque Postale Asset Management (ou « LBPAM », société du groupe La Banque Postale, auquel appartient la Société de Gestion) et sur l'expertise interne des gérants de la Société de Gestion. LBPAM applique, selon une pondération propre à chaque secteur, les 4 piliers suivants :

- la gouvernance responsable : ce pilier a notamment pour objectif d'évaluer l'organisation et l'efficacité des pouvoirs au sein de chaque émetteur (par exemple, pour des entreprises : évaluer l'équilibre des pouvoirs, la rémunération des dirigeants, l'éthique des affaires ou encore les pratiques fiscales) ;
- la gestion durable des ressources : ce pilier permet par exemple d'étudier pour chaque émetteur les impacts environnementaux et le capital humain (par exemple, qualité des conditions de travail, gestion des relations avec les fournisseurs) ;
- la transition économique et énergétique : ce pilier permet par exemple d'évaluer pour chaque émetteur sa stratégie en faveur de la transition énergétique (par exemple, démarche de réduction des gaz à effet de serre, réponse aux enjeux de long terme) ;
et
- le développement des territoires : ce pilier permet par exemple d'analyser pour chaque émetteur sa stratégie en matière d'accès aux services de base.

¹ L'indice STOXX Europe Total Market est un indice représentatif des marchés actions européens. L'indice STOXX Europe Total Market est calculé et publié par son administrateur STOXX, Ltd. L'indice STOXX Europe Total Market est utilisé par le FCP au sens du règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil. L'administrateur de l'indice de référence est inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indice de référence tenu par l'ESMA. Des informations complémentaires sur l'indice de référence sont accessibles via le site internet suivant : <https://www.stoxx.com/indices>. Conformément au Règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016, la société de gestion dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modifications substantielles apportées à un indice ou de cessation de fourniture de cet indice.

Plusieurs critères sont identifiés pour chaque pilier et suivis par le biais d'indicateurs collectés auprès d'agences de notation extra-financières. La Société de Gestion utilise la notation LBPAM comme un outil quantitatif d'aide à la décision, de façon à exclure les valeurs les moins bien notées. La méthodologie mise en place par la Société de Gestion permet de réduire les biais, notamment capitalistiques ou sectoriels, qui seraient de nature à pouvoir améliorer artificiellement la note par le jeu de décisions d'allocations.

La liste d'exclusions de la Société de Gestion sert de second filtre. En effet, un comité d'exclusion, propre à la Société de Gestion, établit une liste d'exclusions après analyse des controverses ou allégations ESG, définies notamment comme des violations sévères, systématiques et sans mesures correctives des droits ou des atteintes en matière ESG. La liste d'exclusions inclut également des secteurs controversés comme le tabac, le charbon et les jeux d'argent.

Après application de ces deux filtres (comité d'exclusion et note quantitative), l'Univers d'Analyse est épuré de 20 % de valeurs sur la base de considérations extra-financières (valeurs les moins bien notées et/ou exclues), de manière à définir l'univers d'investissement ISR du FCP (ci-après, l'« **Univers Réduit** ») (approche dite « en sélectivité », qui correspond à une intégration ESG avec un engagement significatif dans la gestion).

Ensuite, la Société de Gestion procède à sa propre analyse qualitative des émetteurs. Le cas échéant, elle peut proposer une modification de la note quantitative, modification soumise à approbation par un comité *ad hoc* de LBPAM. La Société de Gestion reste ainsi seule juge de l'opportunité d'un investissement et de la qualité extra-financière des émetteurs, qui est exprimée selon une note finale comprise entre 1 et 10 – la note ISR de 1 représentant une forte qualité extra-financière et celle de 10 une faible qualité extra-financière.

2. Sur la base, notamment, de cet Univers Réduit, le FCP peut intervenir sur tous les marchés de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen en orientant plus particulièrement la recherche vers des actions de sociétés dont les titres sont délaissés et/ou sous évalués par le marché, en situation de retournement économique (du fait d'une réorganisation, d'une amélioration du climat des affaires, etc.), ou présentant un caractère défensif par la qualité du bilan et/ou par le dividende versé de façon régulière et pérenne et/ou la réalité de leurs actifs.

La gestion du FCP repose sur une totale indépendance par rapport à des secteurs d'activité. Aucun de ceux-ci ne fera l'objet d'une prédilection particulière. De même, il ne sera pas tenu compte de la taille de la société visée, de sa capitalisation boursière ou de son marché de cotation. Ces sociétés seront choisies parmi les grandes, les moyennes ou les petites valeurs en fonction de l'intérêt économique et boursier qu'elles revêtent, selon l'analyse de la Société de Gestion.

Les valeurs seront choisies à l'issue du travail de recherche financière et extra-financière (selon les trois critères ESG) effectué en interne par les équipes concernées chez Tocqueville Finance.

La Société de Gestion prend ainsi en compte de manière simultanée et systématique :

- le critère « Environnement », au titre duquel il est notamment tenu compte des éléments suivants : les émissions de CO2 scope 1 & 2 (à noter que la Société de Gestion a choisi de ne pas intégrer le scope 3 en raison de problèmes d'accessibilité et de fiabilité des données sur ledit scope 3 et plus largement en raison du manque de comparabilité des données entre sociétés), la quantité de déchets générés et recyclés, etc.
- le critère « Social », au titre duquel il est notamment tenu compte des éléments suivants : le turnover des employés, le pourcentage de femmes au sein du management, le nombre d'accidents, etc.
- le critère « Gouvernance », au titre duquel il est notamment tenu compte des éléments suivants : le pourcentage d'administrateurs indépendants au conseil d'administration, aux comités de nomination et de rémunération, la part des femmes au conseil ou encore la mise en place d'un dispositif anti-corruption, etc.

Les titres sont sélectionnés principalement au sein de l'Univers Réduit ; ils peuvent également être sélectionnés, en dehors de l'Univers Réduit et de l'Univers d'Analyse, sur les marchés d'actions de l'Union européenne ou de l'Espace économique européen, dans la limite de 10 % de l'Univers d'Analyse et sous réserve que ces titres respectent les contraintes du Label ISR et qu'ils disposent d'une note ISR meilleure que celle correspondant aux seuils fixés dans le cadre de l'approche afin d'assurer que la capacité de ces titres à déformer le calcul est limitée.

En tout état de cause, conformément au Label ISR, le portefeuille est constitué en permanence à 90 % de son actif net (calculé sur les titres éligibles à l'analyse extra-financière : actions et titres de créances émis par des émetteurs privés et quasi-publics) de titres ayant fait l'objet d'une analyse extra-financière. Bien que les titres d'États fassent l'objet d'une évaluation ESG, les résultats de l'évaluation ne sont pas pris en compte de manière mesurable dans la stratégie ISR décrite ci-dessus ; ces titres d'États peuvent représenter 25 % maximum de l'actif net du FCP. Les investissements dans les titres d'États sont réalisés à partir d'analyses internes de la qualité financière et extra-financière des émetteurs. Celles-ci s'appuient sur des analyses de stratèges macro-économiques, d'analystes financiers et d'analystes ISR.

Ce fonds sera en permanence exposé à minimum 75 % du total de son actif en actions des pays de l'Union européenne avec une très large part d'actions cotées en euro. La partie en actions cotées en devise des pays non membres de l'Union européenne ne sera pas supérieure à 50 % du total de l'actif. Le fonds est exposé au risque de change et celui-ci ne sera en principe pas couvert.

TECHNIQUES ET INSTRUMENTS UTILISÉS

1. Actifs (hors dérivés intégrés)

■ Actions

En sa qualité de FCP éligible au PEA, le portefeuille est investi au minimum à 75 % en titres de sociétés éligibles au PEA. Les émetteurs de titres éligibles au PEA ont établi leur siège social dans un État membre de l'Union européenne ou dans un autre État partie à l'accord sur l'Espace économique européen (EEE) non-membre de l'Union européenne ayant conclu avec la France une convention fiscale contenant une clause administrative en vue de lutter contre la fraude ou l'évasion fiscale. Ces actions seront choisies sans référence à un indice, un panier d'indice ou un secteur d'activité. De même, la taille de la société et le montant de sa capitalisation boursière ne constituent pas un critère de choix pour la gestion de ce fonds.

Les actions de l'ensemble des marchés réglementés des pays non-membres de l'OCDE (pays émergents) sont également autorisées dans la limite de 10 % du total de l'actif net du FCP.

■ Titres de créance et instruments du marché monétaire

Des obligations, bons du Trésor et autres titres de créances négociables (titres négociables à court terme, BTAN) dans la limite de 25 % du total de l'actif net du FCP.

À partir de l'univers d'investissement défini ci-dessus (zone géographique, maturité), la Société de Gestion procède à une analyse interne du risque de crédit pour sélectionner ou céder un titre. La Société de Gestion ne recourt donc pas mécaniquement et exclusivement à des notations fournies par les agences de notation mais intègre sa propre analyse pour appréhender l'évaluation de la notation et ainsi décider de son acquisition, et de sa conservation à l'actif ou de sa cession.

Ces supports d'investissement seront libellés en euro et de notation minimale BBB (« Investment grade ») en application de la méthode de Bâle (laquelle prévoit qu'en cas de notation du titre par les principales agences existantes (Standard & Poor's, Moody's, Fitch), la note d'agence retenue est (i) la note la plus basse des deux meilleures, si le titre est noté par trois agences au moins ; ou la moins bonne des deux notes, si le titre n'est noté que par deux agences ; ou (iii) la note délivrée par l'unique agence qui aura noté le titre, si le titre n'est noté que par une seule agence) ou de notation jugée équivalente par la Société de Gestion, sous réserve de l'éligibilité de l'émetteur au regard de l'analyse interne du profil rendement/risques du titre (rentabilité, crédit, liquidité, maturité).

Les émissions obligataires non notées ou de notations inférieures à « Investment grade » ne pourront excéder une limite de 5 %, sous réserve de l'éligibilité de l'émetteur au regard de l'analyse interne du profil rendement/risques du titre (rentabilité, crédit, liquidité, maturité). Les titres non notés devront bénéficier d'une évaluation interne par la Société de Gestion.

En cas d'absence de notation de l'émission, la notation de l'émetteur ou du garant se substituera à cette dernière en intégrant le niveau de subordination de l'émission si nécessaire.

■ OPCVM et FIA

Le FCP pourra investir jusqu'à 10 % de son actif net en parts ou actions de FIA et d'OPCVM français ou européens et de FIA respectant les 4 critères de l'article R214-13 du Code monétaire et financier. Ces OPCVM et/ou FIA seront soit des OPC monétaires court terme, soit des OPC d'actions des pays de l'Union européenne, soit des OPC indiciaires cotés (ETF ou trackers²). Les OPC sous-jacents seront sélectionnés afin de réaliser l'objectif du FCP et/ou dans le but d'investir la trésorerie du FCP.

Le FCP peut investir dans des fonds de la Société de Gestion ou d'une société liée. S'il ne s'agit pas d'OPC internes, des disparités d'approche sur l'ISR peuvent exister entre celles retenues par la Société de Gestion du FCP et celles adoptées par la société de gestion gérant les OPC externes sélectionnés. Par ailleurs, ces OPC n'auront pas nécessairement une approche ISR. En tout état de cause, la Société de Gestion du FCP privilégiera la sélection d'OPC ayant une démarche ISR compatible avec sa propre philosophie.

² Fonds commun de placement, SICAV ou instruments équivalents émis sur le fondement de droit étranger répliquant soit en direct, soit par investissement les valeurs composant un indice (par exemple : FTSE MTS Global, FTSE MTS 3-5 ans, Iboxx...) et négociables en continu sur un marché réglementé.

2. Instruments dérivés

■ Nature des marchés d'interventions :

Le FCP peut intervenir sur des instruments financiers à terme ferme et conditionnels négociés sur des marchés réglementés français et étrangers.

■ Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

Risque action.

■ Nature des interventions :

Le gérant peut prendre des positions :

- pour exposer le portefeuille au risque action pour un maximum de 10 % de l'actif net ;
- pour couvrir le portefeuille au risque action pour un maximum de 25 % de l'actif net.

■ Nature des instruments utilisés :

Il pourra intervenir sur les futures et options cotées *plain vanilla* (actions cotées ou indices actions cotées).

Le FCP s'interdit toute intervention sur les dérivés de crédit.

■ Stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

L'utilisation des instruments financiers à terme est effectuée :

- dans la poursuite de l'objectif de gestion ;
- pour procéder à des ajustements de collecte, notamment en cas de flux importants de souscriptions et de rachats sur l'OPCVM ;
- afin de s'adapter à certaines conditions de marchés (mouvements importants de marché, meilleure liquidité ou efficience des instruments financiers à terme par exemple).

Dérivés actions sur indice : ces instruments seront utilisés à des fins de couverture du risque action. Ils pourront également être utilisés de manière provisoire pour exposer les portefeuilles. La Société de Gestion estime que les dérivés d'indices ne sont pas utilisés pour piloter la performance ESG des fonds.

Dérivés actions sur entité unique (*single name*) : l'achat ou la vente de dérivés action « *single name* » est possible à des fins de couverture, ou d'exposition provisoire, à condition de respecter le même niveau d'exigence en termes de performance ESG du portefeuille avant et après la prise en compte des dérivés *single name*. Pour se faire, le titre sous-jacent du dérivé sera évalué selon la même méthodologie ESG que les titres physiques. Le caractère provisoire s'entend comme une durée inférieure à 1 an (*roll* compris). La vente à découvert d'un titre, de manière directe ou synthétique, n'est pas autorisée. Le portefeuille respectera un minimum de 50 % de titres physiques, une limite de couverture en dérivés *single name* de 20 %, et une exposition maximum de 150 %.

Il est précisé que ces instruments dérivés à terme ne seront utilisés qu'à titre exceptionnel, sur une durée très courte, afin de faire face à des mouvements de passif significatifs qui ne pourraient pas être traités sur les marchés. Le fonds est géré de façon totalement discrétionnaire, sans mise en place de stratégies systématiques.

Le niveau de levier du FCP sur l'ensemble des marchés (résultant de l'investissement en direct dans les instruments financiers et de l'utilisation des instruments financiers à terme) ne pourra excéder 125 % de l'actif (levier net), 200 % de l'actif (levier brut).

Le FCP s'interdit toute intervention sur les dérivés de crédit.

3. Titres intégrant des dérivés

Néant.

4. Dépôts

Le FCP se réserve la possibilité d'intervenir sur les dépôts, essentiellement à des fins de gestion de sa trésorerie, dans la limite de 20 % de l'actif net.

5. Emprunts d'espèces

Le FCP n'a pas vocation à être emprunteur d'espèces. Néanmoins, une position débitrice ponctuelle et temporaire peut exister en raison des opérations liées aux flux du FCP (investissements et désinvestissements en cours, opérations de souscriptions ou rachats, etc.) dans la limite de 10 % de l'actif net.

6. Opérations d'acquisition et cession temporaire de titres

■ Nature des opérations utilisées

Aux fins d'une gestion efficace du portefeuille, le FCP peut effectuer des opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres (des opérations de prises et mises en pension livrées contre espèces, des opérations de prêts et emprunts de titres).

■ Nature des interventions l'ensemble des opérations devant être limitées à la réalisation de l'objectif de gestion

Ces opérations ont vocation à assurer l'objectif de gestion et notamment à permettre la saisie d'opportunité sur le marché en vue d'améliorer la performance du portefeuille, optimiser la gestion de la trésorerie ainsi que les revenus du FCP.

■ Types d'actifs pouvant faire l'objet de ces opérations

Les actifs pouvant faire l'objet de ces opérations sont les titres éligibles à la stratégie d'investissement (titres de créance et instruments des marchés obligataire et monétaire tels que décrits ci-dessus).

■ Niveau d'utilisation envisagée et autorisé

Le FCP pourra procéder à des prises et des mises en pensions livrées à hauteur de 100 % de l'actif net et à des prêts-emprunts de titres à hauteur de 10 % de l'actif net

■ Sélection des contreparties

Une procédure de sélection des contreparties avec lesquelles ces opérations sont passées permet de prévenir le risque de conflit d'intérêt lors du recours à ces opérations.

Des informations complémentaires relatives à la procédure de choix des contreparties figurent à la rubrique « Frais et commissions ».

Les contreparties utilisées dans le cadre d'opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres sont des établissements financiers ayant leur siège social dans l'OCDE et de notation minimale BBB- au moment de l'exécution de la transaction.

■ Rémunération

Des informations complémentaires relatives à la rémunération figurent à la rubrique « Frais et commissions ».

7. Contrats constituant des garanties financières

Le FCP peut, pour la réalisation de son objectif de gestion, recevoir et consentir des garanties financières, en titres ou en espèces, et réinvestir les espèces reçues en garantie uniquement dans des parts ou actions d'OPC monétaires court terme, dans des obligations d'État de haute qualité, dans des prises en pension de titres éligibles à la stratégie d'investissement ou en dépôts auprès d'établissements de crédit.

Les garanties financières reçues respectent les règles suivantes :

- Qualité de crédit des émetteurs : les garanties financières reçues en titres sont soit des obligations d'État de l'OCDE, soit des obligations supranationales, soit des obligations sécurisées (sans limite de maturité) ;
- Liquidité : les garanties financières reçues autrement qu'en espèces doivent être liquides et négociées à des prix transparents ;
- Corrélation : les garanties sont émises par une entité indépendante de la contrepartie ;
- Diversification : le risque de contrepartie dans des transactions de gré à gré ne peut excéder 10 % de l'actif net ; l'exposition à un émetteur de garantie donné n'excède pas 20 % de l'actif net ;
- Conservation : toute garantie financière reçue est détenue auprès du dépositaire du FCP ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle.

Conformément à sa politique interne de gestion des garanties financière, la Société de Gestion détermine :

- Le niveau de garantie financière requis ; et
- Le niveau de décote applicable aux actifs reçus au titre de garantie financière, notamment en fonction de leur nature, de la qualité de crédit des émetteurs, de leur maturité, de leur devise de référence et de leur liquidité et volatilité.

La Société de Gestion procédera, selon les règles d'évaluation prévues dans ce prospectus, à une valorisation quotidienne des garanties reçues sur une base de prix de marché (*mark-to-market*). Les appels de marge seront réalisés conformément aux termes des contrats de garantie financière.

Les garanties financières reçues en transfert de propriété seront détenues par le dépositaire du FCP.

PROFIL DE RISQUE

Le FCP sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de Gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés boursiers.

Les principaux risques associés aux techniques employées auxquels s'expose l'investisseur sont :

- **un risque de change** : il provient du risque de baisse des différentes devises des titres en portefeuille par rapport à la devise référence du portefeuille, l'euro. L'exposition au risque de change peut représenter jusqu'à 50 % de l'actif sur des devises autres que l'euro. Cette exposition peut être réduite par l'utilisation des différents instruments financiers présentés dans le cadre de la stratégie d'investissement. Cependant, une dépréciation des devises sur lesquelles le portefeuille est investi par rapport à l'euro pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.
- **un risque de perte en capital** : la perte en capital se produit lors de la vente d'une part à un prix inférieur à celui payé lors de la souscription. Ce risque est lié au fait que le fonds est exposé en permanence à 75 % minimum du total de son actif sur des actions et n'offre pas de protection ou garantie du capital. De ce fait, le risque existe que le capital investi ne soit pas intégralement restitué.
- **un risque actions et de marché** : la valeur liquidative du FCP peut connaître une volatilité induite par l'investissement d'une très large part du portefeuille sur les marchés actions. Le fonds peut s'exposer directement et indirectement via des actions et/ou parts d'OPCVM et/ou de FIA aux marchés des petites et moyennes capitalisations (inférieures respectivement à 5 et 10 milliards d'euros). Cette exposition pourra, le cas échéant, représenter plus de 50 % du total de l'actif. Le volume de ces titres cotés en Bourse est réduit, les mouvements de marché sont plus marqués à la hausse comme à la baisse et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du FCP suivra alors ce comportement.
- **un risque lié aux investissements sur les petites et moyennes capitalisations** : l'attention des investisseurs est attirée sur le fait que ces actions de petites capitalisations, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques de volatilité entraînant une baisse de la valeur liquidative du FCP plus importante et plus rapide. Cependant, ce type d'investissement ne sera pas prédominant dans la gestion du FCP.
- **un risque lié à la gestion discrétionnaire** : le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations). Il existe un risque que le FCP ne soit pas investi à tout moment sur les actions les plus performantes.
- **un risque de taux lié aux variations des taux d'intérêt** : il s'agit du risque de baisse des instruments de taux découlant des variations de taux d'intérêt. Il est mesuré par la sensibilité. En période de hausse (en cas de sensibilité positive) ou de baisse (en cas de sensibilité négative) des taux d'intérêt, la valeur liquidative du FCP pourra baisser.
- **un risque de durabilité** : tout événement ou toute situation dans le domaine environnemental, social ou de la gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir un impact négatif réel ou potentiel sur la valeur de l'investissement. Plus précisément, les effets négatifs des risques de durabilité peuvent affecter les sociétés en portefeuille via une série de mécanismes, notamment : 1) une baisse des revenus ; 2) des coûts plus élevés ; 3) des pertes ou une dépréciation de la valeur des actifs ; 4) un coût du capital plus élevé et 5) des amendes ou risques réglementaires. Des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) sont intégrés dans le processus de gestion du portefeuille afin de prendre en compte les risques en matière de durabilité dans les décisions d'investissement.

Les risques accessoires associés aux techniques employées sont les suivants :

- **un risque de liquidité** : ce risque s'applique essentiellement aux titres dont le volume de transaction est faible et pour lesquels il est donc plus difficile de trouver à tout instant un acheteur/vendeur à un prix raisonnable. Il apparaît particulièrement lors de souscriptions/rachats importants par rapport à la taille du portefeuille.
- **un risque lié aux investissements sur les marchés émergents** : l'investissement sur les marchés émergents comporte un degré de risque élevé en raison de la situation politique et économique de ces marchés qui peut affecter la valeur des investissements du FCP. Leurs conditions de fonctionnement et de surveillance peuvent s'écarter des standards prévalant sur les grandes places internationales. En outre, un investissement sur ces marchés implique des risques liés aux restrictions imposées aux investissements étrangers, aux contreparties, à la volatilité de marché plus élevée, au retard dans les règlements / livraisons, ainsi qu'à la liquidité réduite sur certaines lignes composant le portefeuille du FCP. L'exposition maximale aux marchés émergents est de 10 % de l'actif net.
- **un risque de crédit lié aux variations des rendements ou défauts de paiement relatifs aux émissions privées**. Un accroissement des écarts de rendement des émissions privées en portefeuille, voire un défaut sur une émission peut entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP. Ce risque reste faible en raison, à la fois du caractère secondaire des investissements sur des émissions privées et également de la diversification en termes de qualité de signature.

- **un risque de contrepartie lié à celui résultant des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres** : le FCP est exposé au risque de non-paiement par la contrepartie avec laquelle l'opération est négociée. Ce risque peut se matérialiser par une baisse de la valeur liquidative du FCP.
Outre le risque de contrepartie présenté ci-dessus, les risques associés aux opérations d'acquisitions et de cessions temporaires de titres peuvent notamment être des risques de liquidité, juridique (il s'agit du risque de rédaction inadéquate des contrats conclus avec les contreparties) et opérationnels (risque de règlement livraison).
- **un risque lié à l'utilisation d'instruments financiers dérivés** : les stratégies mises en œuvre via les instruments financiers dérivés proviennent des anticipations de l'équipe de gestion. Si l'évolution des marchés ne se révèle pas conforme aux stratégies mises en œuvre, cela pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.

DURÉE DE PLACEMENT RECOMMANDÉE

Supérieure à 5 ans.

INFORMATIONS RÉGLEMENTAIRES CONCERNANT L'OPCVM

- Le 11/02/2022: les rubriques « Stratégie d'investissement », « Profil de risque », et « Informations d'ordre commercial » du prospectus sont mises à jour pour intégrer les informations requises au titre du règlement européen (UE) 2019/2088 dit Sustainable Finance Disclosure ou « SFDR » et du règlement européen (UE) 2020/852 dit « Taxonomie ».
- Le 04/11/2022: changement de dépositaire et de délégué de gestion administrative et comptable.

COMMENTAIRE DE GESTION

Contexte économique et financier de l'année :

La période sous revue (janvier 2022 – décembre 2022) a été marquée par une volatilité inédite. Les marchés clôturent l'année 2022 en baisse, avec le MSCI Europe NR à - 9,49 %. La guerre en Ukraine, la politique sanitaire chinoise du "zéro-Covid" ont perturbé les chaînes d'approvisionnement mondiales ce qui a contribué à alimenter l'inflation.

La guerre entre la Russie et l'Ukraine a débuté en février et est toujours en cours. Les mesures de représailles de l'UE envers la Russie ont impacté l'approvisionnement énergétique en Europe, accentuant le phénomène inflationniste.

Le gouvernement chinois a maintenu sa politique "zéro-Covid" tout au long de l'année avant de commencer à alléger les mesures sanitaires, en fin de période, suite à de nombreuses contestations des habitants.

L'inflation a atteint des niveaux très élevés durant l'année et les craintes de récession se sont fortement accentuées. En zone euro, l'indice des prix à la consommation a atteint jusqu'à + 10,6 % (en annuel) en octobre. Aux États-Unis, il a commencé à ralentir à + 7,1 % (en annuel) en novembre après avoir atteint un pic de + 9,1 % (en annuel) en juin. Pour 2023, la Réserve fédérale américaine s'attend à un ralentissement de l'inflation à + 3,1 % et à une croissance de + 0,5 %. Le marché du travail est resté très robuste, le taux de chômage est ressorti à 3,7 % en novembre (contre 4,0 % en janvier).

La majorité des banques centrales ont durci leur politique monétaire en procédant à plusieurs hausses des taux pour faire face à l'inflation. La Banque centrale européenne a débuté son cycle de hausses des taux après la Réserve fédérale américaine, mais elle a procédé à des hausses des taux record de + 75 points de base en septembre et en octobre. La Banque d'Angleterre a relevé ses taux à des niveaux record: 3,5 %, soit un plus haut depuis 14 ans. La Réserve fédérale américaine a relevé ses taux à un niveau record également depuis 15 ans dans une fourchette comprise entre 4,25- 4,50 %. Les banques centrales ont commencé à ralentir le rythme des hausses des taux en décembre avec des hausses de + 50 points de base après des augmentations de + 75 points de base. Cependant, Christine Lagarde et Jerome Powell ont indiqué que les hausses des taux continueraient en 2023 pour ramener l'inflation à l'objectif de 2 % par an.

Le secteur de l'Énergie (+ 24,4 %) et des ressources de base (+ 4,3 %) sont les deux seuls secteurs à finir l'année en hausse. L'Énergie a profité de la hausse des prix des matières premières suite à la guerre russo-ukrainienne. Les sanctions de l'UE envers la Russie ont eu pour conséquence la hausse des prix des matières premières et ont nécessité de trouver d'autres fournisseurs énergétiques.

Le secteur de l'Immobilier (- 40,1 %) a été fortement pénalisé par les importantes hausses des taux des banques centrales.

Par trimestre :

Sur **T1 de 2022**, le fonds surperforme l'indice général (MSCI Europe NR - 5,32 %) mais est en retard versus l'indice de style (MSCI Europe Value + 0,09 %).

Versus son indice de style, les contributeurs sectoriels positifs sont: les médias, les biens et services industriels et la chimie. En revanche, les contributeurs sectoriels négatifs sont: les banques, l'énergie et les matières premières.

Ce trimestre a été marqué par un mois de janvier de forte dichotomie Value/Croissance, en faveur de la Value, dans des proportions et une vitesse rarement observée. Avant même le 23 du mois de février, date de l'invasion russe en Ukraine, le marché a connu de fortes amplitudes à mesure des nouvelles géopolitiques. La question de l'inflation est demeurée centrale. L'évolution des taux d'intérêt a été erratique entre le principe de valeur refuge (baisse des taux) et l'adaptation aux anticipations des politiques monétaires (hausse des taux). Mais du 23 à la fin du mois, les marchés actions n'ont été le reflet que de l'aversion au risque, enregistrant une baisse conséquente le 24 (- 3,19 %) pour remonter de + 3,29 % le vendredi 25 février.

Sur **T2 de 2022**, le fonds surperforme l'indice général (MSCI Europe NR - 9,0 %) mais est en retard versus l'indice de style (MSCI Europe Value - 6,71 %).

Versus son indice de style, les contributeurs sectoriels positifs sont: les matières premières, l'énergie et la chimie. En revanche, les contributeurs sectoriels négatifs sont: les services aux collectivités, la technologie et l'alimentation/boisson/tabac.

Ce trimestre a été marqué par le changement d'attitude et de perception du marché actions vis-à-vis de l'inflation (de transitoire à pérenne avec un pic qui se fait attendre), alors que les Banques centrales ont confirmé leur volonté de remonter les taux d'intérêt, impliquant in fine une hausse de la probabilité de récession économique.

Sur **T3 de 2022**, le fonds sous-performe l'indice général (MSCI Europe NR - 4,11 %) et est en retard versus l'indice de style (MSCI Europe Value - 5,52 %).

Versus son indice de style, les contributeurs sectoriels positifs sont: les services de communication et les soins de santé. En revanche, les contributeurs sectoriels négatifs sont: l'industrie, la consommation de base et l'énergie.

Après un été durant lequel les marchés ont repris un appétit pour le risque (+ 3,9 % entre le 30 juin et le 13 septembre pour l'indice général), la publication le 13 septembre des prix à la consommation plus élevée que prévu aux États-Unis, le ton ferme de la réunion de la Réserve fédérale américaine du 21 septembre, puis l'annonce du nouveau plan de relance du gouvernement anglais ont entraîné les bourses dans le rouge.

Sur **T4 de 2022**, le fonds ainsi surperforme l'indice général (MSCI Europe NR + 9,55 %) et est en avance versus l'indice de style (MSCI Europe Value + 12,1 %).

Versus son indice de style, les contributeurs sectoriels positifs sont: l'énergie, l'alimentation, boissons & tabac ainsi que les soins à la personne. En revanche, les contributeurs sectoriels négatifs sont: la trésorerie en portefeuille, la santé et les matières premières.

Après deux mois d'une hausse remarquable (+ 14,5 % pour l'indice général à fin novembre), la fin de la période a été marquée par une baisse franche (- 3,5 % sur le mois de décembre). Malgré un contexte inflationniste qui a perduré, mais dans un environnement de détente des taux d'intérêt, les bourses ont connu un rebond marqué par de fortes variations intra-marché. Les indicateurs d'aversion au risque se sont globalement détendus sur les deux derniers mois. Les publications des agrégats économiques, l'anticipation d'une « réouverture Covid » en Chine, les décisions des banquiers centraux ont été aussi les moteurs du marché, mais dans de moindres volumes. La Réserve fédérale américaine a en effet refroidi l'appétit des investisseurs en remontant une nouvelle fois les taux d'intérêt (4,00 % à 4,5 %) tout en réitérant son discours de poursuite d'une politique monétaire restrictive afin de juguler l'inflation, même si cela doit être fait au détriment de la croissance économique. La BCE a également emboîté le pas et est restée sur les mêmes positions.

PERFORMANCES

L'indice de référence est MSCI Europe dividendes nets réinvestis (en euro)

Performances	Fonds – Part AD	Indice de référence
Sur 1 an	-7,03 %	-9,49 %
Sur 3 ans	—	—
Sur 5 ans	—	—

Performances	Fonds – Part K	Indice de référence
Sur 1 an	-5,93 %	-9,49 %
Sur 3 ans	0,47 %	9,49 %
Sur 5 ans	3,96 %	23,42 %

Performances	Fonds – Part I	Indice de référence
Sur 1 an	-6,10 %	-9,49 %
Sur 3 ans	-0,42 %	9,49 %
Sur 5 ans	2,20 %	23,42 %

Performances	Fonds – Part P	Indice de référence
Sur 1 an	-7,04 %	-9,49 %
Sur 3 ans	-3,67 %	9,49 %
Sur 5 ans	-3,47 %	23,42 %

Performances	Fonds – Part I-N	Indice de référence
Sur 1 an	-5,56 %	-9,49 %
Sur 3 ans	1,69 %	9,49 %
Sur 5 ans	6,05 %	23,42 %

Performances	Fonds – Part S	Indice de référence
Sur 1 an	-6,25 %	-9,49 %
Sur 3 ans	-0,87 %	9,49 %
Sur 5 ans	1,44 %	23,42 %

Les performances sont présentées coupons réinvestis / dividendes réinvestis.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

RISQUE GLOBAL

Le risque global sur contrats financiers est calculé selon la méthode de l'engagement. L'engagement est limité réglementairement à 100 % de l'actif net.

Aucun des actifs de votre OPC n'a fait l'objet d'un traitement spécial en raison de leur nature non liquide.

PRINCIPAUX MOUVEMENTS DANS LE PORTEFEUILLE AU COURS DE L'EXERCICE

Titres	Acquisitions	Cessions	Total
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	–	6 301 638,44	6 301 638,44
CARLSBERG AS.B	5 778 070,40	–	5 778 070,40
SOITEC SA	–	4 355 775,00	4 355 775,00
IBERDROLA SA	3 879 216,00	–	3 879 216,00

EFFET DE LEVIER

Le niveau maximal de levier de l'OPC n'a pas été modifié au cours de l'exercice.

- Niveau maximal de levier de l'OPC calculé selon la méthode de l'engagement : 125,00 %,
- Niveau maximal de levier de l'OPC calculé selon la méthode brute : 200,00 %.

Le montant total de levier auquel l'OPC a recours est de :

- 100,00 % selon la méthode de l'engagement,
- 95,32 % selon la méthode brute.

Les garanties financières reçues ou données par l'OPC sont uniquement en espèces en Euro et réinvesties uniquement dans des parts ou actions d'OPC monétaires court terme ou en dépôts auprès d'établissements de crédit.

QUOTE-PART D'INVESTISSEMENT EN TITRES ÉLIGIBLES AU PEA (ART. 91 QUATER L DU CGI ANNEXE II)

En moyenne, la quote-part d'investissement en titres éligibles au PEA a été d'environ 78,94 %.

CRITÈRES SOCIAUX, ENVIRONNEMENTAUX ET DE QUALITÉ DE GOUVERNANCE (ESG)

De plus amples informations sur les caractéristiques environnementales et/ou sociales du FCP sont disponibles dans l'annexe SFDR de ce document.

INFORMATIONS RELATIVES AUX CESSIONS ET ACQUISITIONS TEMPORAIRES DE TITRES (CATT) ET INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS DE TYPE CONTRAT D'ÉCHANGE SUR RENDEMENT GLOBAL (TOTAL RETURN SWAP (TRS)):

Le fonds n'a eu ni recours aux cessions et acquisitions temporaires de titres (CATT), ni aux Total Return Swap (TRS).

OPCVM : INSTRUMENTS FINANCIERS DÉRIVÉS

Exposition sous-jacente atteinte au travers des instruments financiers dérivés /

Identité des contreparties à ces transactions financières dérivés / Type et montant des garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Au cours de l'année sous revue, l'OPC n'a pas eu recours à des produits dérivés.

A fin décembre 2022, il n'y avait pas de dérivé OTC dans le portefeuille.

PROCÉDURE DE SUIVI ET DE SÉLECTION DES INTERMÉDIAIRES

1. Contexte

Tocqueville Finance, conformément à la réglementation en vigueur, a mis en place une politique de sélection et d'exécution des intermédiaires de marché. N'étant pas membre d'un marché, Tocqueville Finance transmet pour exécution ses ordres d'achat ou de vente d'instruments financiers à des intermédiaires de marché.

La présente Politique décrit les principes retenus par Tocqueville Finance en matière de sélection des intermédiaires de marché en vue d'obtenir, dans la plupart des cas, le meilleur résultat possible pour ses clients (professionnels et non professionnels) compte tenu du coût, du prix, de la rapidité, de la probabilité de l'exécution et du règlement, de la taille, de la nature de l'ordre ou de toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre.

2. Périmètre d'application

La présente politique s'applique :

- (i) à tous les ordres sur instruments financiers visés à l'article L.211-1 du Code monétaire et financier (à savoir les titres financiers et les contrats financiers), et
- (ii) à l'activité de gestion individualisée sous mandat et de routage transmission d'ordres (service d'exécution simple uniquement sur des OPC, hors trackers)

Les ordres sur OPC (hors trackers) sont transmis par le teneur de compte conservateur au centralisateur de l'OPC pour exécution sur la prochaine valeur liquidative.

Pour l'activité de gestion collective, Tocqueville Finance adhère aux principes retenus en la matière par son actionnaire La Banque Postale Asset Management. La politique est accessible sur son site Internet <https://www.labanquepostale-am.fr> et est également transmise sur simple demande.

3. Sélection des intermédiaires

La sélection des intermédiaires est effectuée annuellement selon un processus collégial. Les participants sont : la direction générale (au moins un membre), les gérants, le middle-office et le RCCI.

La sélection est fondée « à dire d'expert » et repose sur différents critères.

Sont notamment pris en compte :

- (i) L'accès à des lieux d'exécutions adaptés à la typologie des ordres transmis
- (ii) Le coût total de la transaction
- (iii) La qualité de l'exécution
- (iv) La qualité du règlement-livraison (et en particulier le défaut de livraison)

À l'issue du processus de sélection, une liste d'intermédiaires autorisés est établie.

4. Lieux d'exécution

En fonction de la politique d'exécution des ordres adoptée par chaque intermédiaire sélectionné, et dans le respect de leur obligation de meilleure exécution, les ordres peuvent être exécutés :

- (i) Sur les marchés réglementés
- (ii) Sur les systèmes multilatéraux de négociation (SMN)
- (iii) Via des internalisateurs systématiques
- (iv) Via des teneurs de marché
- (v) Via d'autres fournisseurs de liquidité

5. Catégorisation de la société de gestion

Tocqueville Finance demande aux intermédiaires sélectionnés à être catégorisée comme « client professionnel ». Cette option impose aux intermédiaires de marché d'obtenir le meilleur résultat possible sur la base du coût total (prix de l'instrument financier augmenté des coûts liés à l'exécution de l'ordre, y compris les frais propres au lieu d'exécution, les frais de compensation et de règlement et tous autres frais éventuellement payés à des tiers ayant participé à l'exécution de l'ordre).

6. Ordres groupés

Lorsque les conditions prévues par la réglementation sont remplies et dans le but d'obtenir la meilleure exécution possible, TFSA pourra avoir recours à la faculté de grouper les ordres de différents portefeuilles :

- (i) dans la mesure où une politique de répartition équitable des ordres a été mise en place au sein de TFSA ; et
- (ii) si il est peu probable que le groupement des ordres et des transactions fonctionne globalement au détriment de l'un des portefeuilles dont les ordres seraient groupés.

Le terme « globalement » implique que le groupement des ordres entre portefeuilles pourrait avoir un effet préjudiciable par rapport à l'exécution d'un ordre en particulier.

7. Contrôle et réexamen périodique de la politique

Tocqueville Finance contrôle autant que de besoin et au minimum annuellement la qualité d'exécution des ordres transmis aux intermédiaires sélectionnés, afin d'identifier et, si nécessaire, de corriger toute déficience.

La politique de sélection des brokers et d'exécution des ordres de Tocqueville Finance est révisée autant que de besoin et au moins annuellement.

Toute nouvelle version de la politique de sélection des brokers et d'exécution des ordres sera mise à disposition des clients sur le site internet de Tocqueville Finance (www.tocquevillefinance.fr) ou adressé par courrier ou message électronique sur simple demande.

8. Matrice d'exécution

Instrument financier	Stratégie de transmission	Critères retenus / privilégiés
Actions	Les ordres sont transmis à des intermédiaires sélectionnés (1)	Coût, Prix, Liquidité, Rapidité (2)
ETF		
Titres assimilés aux actions		

(1) Compte tenu de la typologie des opérations réalisées pour les clients (ordres de faibles tailles sur des valeurs de grande capitalisation), du volume de ces titres échangés sur le marché historique Euronext, de la sécurité de ce marché (marché réglementé) et du coût total plus avantageux pour les clients, les ordres seront dirigés sur Euronext.

Par exception (ordres sur les marchés étrangers ou nécessitant d'être « travaillés ») et afin d'obtenir le meilleur résultat possible pour les clients de détail sur la base du prix total, certains ordres pourront être transmis à une table de négociation externe (Exoé) qui transmettra les ordres aux intermédiaires sélectionnés (Kepler Chevreux, Crédit Industriel et Commercial, Gilbert Dupont, Portzamparc), les plus à mêmes d'obtenir le meilleur résultat.

(2) les critères sont cités par ordre d'importance.

POLITIQUE D'EXERCICE DES DROITS DE VOTE

Tocqueville Finance tient à la disposition de tous les porteurs, un document intitulé « Politique de vote » qui présente les conditions dans lesquelles elle exerce les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion.

Ce document est consultable au siège de la société ou sur son site Internet ou peut être adressé sur simple demande écrite auprès de Tocqueville Finance, 36 Quai Henri IV, 75004 Paris.

COMPTE-RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMÉDIATION

La société de gestion ne publie pas de compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation dans la mesure où elle a opté pour un financement de la recherche sans lien avec les transactions réalisées dans les portefeuilles. La société de gestion a, en effet, recours à un compte recherche étendu à son activité de gestion collective d'OPC et décorrélé de tout mécanisme de commissions de courtage partagées.

FRAIS DE RECHERCHE RÉELS

Les frais de recherche de l'exercice réels sur le fonds sont :

- 0,06 % de l'actif net moyen pour la part S,
- 0,06 % de l'actif net moyen pour la part AD,
- 0,06 % de l'actif net moyen pour la part IN,
- 0,06 % de l'actif net moyen pour la part K,
- 0,06 % de l'actif net moyen pour la part P,
- 0,06 % de l'actif net moyen pour la part I.

POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION DE TOCQUEVILLE FINANCE

1. Éléments qualitatifs

Dans le cadre de la mise en applications directives, et la gestion des OPC, les spécificités de politique de rémunération de la société de gestion retenues sont les suivantes :

- Les collaborateurs de TFSA sont uniquement rémunérés sur la base de leur salaire fixe et variable.
- La politique de rémunération mise en place au sein de TFSA n'encourage pas les risques et aligne les risques pris par le personnel avec ceux des investisseurs et ceux de la société de gestion ; elle est conforme à la stratégie économique, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de la société de gestion.
- Le montant individuel de rémunération variable pour un collaborateur est fonction :
 - de la performance globale individuelle du collaborateur, mesurée à travers l'évaluation de l'atteinte des objectifs de l'année, de sa tenue de poste et de son niveau d'engagement,
 - de la performance globale de TFSA pour l'année considérée, qui permet de définir le pool de rémunérations variables pour l'ensemble des collaborateurs de TFSA,
 - du taux plafond de rémunération variable individuelle du collaborateur.

La part variable individuelle revenant au collaborateur concerné sera déterminée sur la base de critères à la fois quantitatifs et qualitatifs y compris la tenue de poste. Un équilibre est assuré entre ces critères qualitatifs et quantitatifs. Ces critères sont déterminés par le responsable hiérarchique de chaque collaborateur et reportés dans les formulaires des entretiens. Le niveau de performance général du collaborateur concerné sur l'année de référence est apprécié d'une manière formelle et globale entre le manager et son collaborateur.

Les objectifs fixés lors de l'entretien doivent permettre de servir au mieux les intérêts de la Société et de ses investisseurs. Ils n'ont pas vocation à accroître le niveau des risques intrinsèques de l'activité de TFSA.

- Personnel concerné par ces dispositions : l'ensemble du personnel est concerné par cette politique.

Toute personne ayant un impact significatif sur le profil de risque de la société ou des OPC gérés et dont la rémunération se situe dans la même tranche que celle de la direction générale et des preneurs de risque, voit sa rémunération variable, lorsqu'elle est supérieure à 100 000 €, faire l'objet d'un paiement différé à hauteur de 50 % sur 3 ans.
- Mise en place d'ajustement des risques a posteriori : les rémunérations peuvent être reprises tant qu'elles ne sont pas versées par :
 - Restitutions : reprise des montants provisionnés sur les années antérieures (rémunération acquise mais non versée), applicables à l'ensemble des collaborateurs assujettis à un différé de leur rémunération variable, sur la base de critères quantitatifs impactant la société de gestion ;
 - Malus : diminution des montants provisionnés sur les années futures (rémunération non acquise et non versée), applicables à l'opérationnel concerné, disposant d'un différé de sa rémunération variable, sur la base de critères quantitatifs impactant la société de gestion ou le client.
- Comité de rémunération : l'ensemble du personnel, y compris pour le personnel concerné par le versement d'une rémunération variable différée. Dans le cadre de l'intégration de TFSA dans le groupe LBPAM, le Conseil d'administration de TFSA a décidé lors de sa réunion du 25 novembre 2021 de supprimer le Comité des rémunérations de TFSA et de confier ses missions au Comité des nominations et des rémunérations de LBPAM. Ce comité est composé de membres qui n'exercent pas de fonctions exécutives au sein de LBPAM et dont la majorité est indépendante (quatre membres du Conseil de surveillance dont un appartenant à LBP, un à Aegon AM, et de deux membres indépendants). Ce comité est présidé par un des membres indépendants.
- Enveloppe de rémunération variable : selon les collaborateurs, le taux d'atteinte maximale varie entre 0 % et 100 % de la rémunération fixe.

2. Éléments quantitatifs

Montant total des rémunérations sur l'exercice clos le 30 décembre 2022		
Ensemble des CDI de la Société TFSA sur l'année 2022		
	Fixes bruts	2 541 616,45 €
	Variables + primes bruts	1 162 864,00 €
Ensemble des gérants		
	Fixes bruts	1 710 033,30 €
	Variables + primes bruts	869 664,00 €
Ensemble des cadres supérieurs (non gérants)		
	Fixes bruts	n/a
	Variables + primes bruts	n/a

Comptes annuels

BILAN ACTIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	358 477 572,24	414 639 530,26
Actions et valeurs assimilées	358 477 572,24	414 639 530,26
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	358 477 572,24	414 639 530,26
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoziées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoziés 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
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
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
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
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
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	108 120,44	169 122,39
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	108 120,44	169 122,39
COMPTES FINANCIERS	18 436 672,67	3 319 006,25
Liquidités	18 436 672,67	3 319 006,25
TOTAL DE L'ACTIF	377 022 365,35	418 127 658,90

BILAN PASSIF AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
CAPITAUX PROPRES		
Capital	365 019 690,58	401 914 214,98
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	53 557,53	0,00
Report à nouveau (a)	7 868,80	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	2 497 909,45	7 801 522,40
Résultat de l'exercice (a,b)	8 898 866,55	5 592 597,78
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	376 477 892,91	415 308 335,16
* Montant représentatif de l'actif net		
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
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	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	544 472,41	2 819 248,64
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	544 472,41	2 819 248,64
COMPTES FINANCIERS	0,03	75,10
Concours bancaires courants	0,03	75,10
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	377 022 365,35	418 127 658,90

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

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

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

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

Dépôts :

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

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

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

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

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

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

Titres de créances négociables :

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

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

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

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

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Frais de gestion

Les frais de gestion et de fonctionnement recouvrent l'ensemble des frais 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 :

FR0013484037	Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD :	Taux de frais maximum de 2,392 % TTC.
FR0013245420	Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S :	Taux de frais maximum de 1,35 % TTC.
FR0010547067	Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P :	Taux de frais maximum de 2,392 % TTC.
FR0011612951	Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K :	Taux de frais maximum de 0,80 % TTC.
FR0011524396	Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN :	Taux de frais maximum de 0,40 % TTC.
FR0010600239	Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I :	Taux de frais maximum de 1,20 % TTC.

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 :

Part(s)	Affectation du résultat net	Affectation des plus ou moins- values nettes réalisées
Parts AD	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion	Capitalisation, et/ou Distribution, et/ou Report par décision de la société de gestion
Parts I, IN, K, P et S	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 30/12/2022 EN EUR

	30/12/2022	31/12/2021
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	415 308 335,16	376 478 732,60
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	78 479 417,61	125 351 502,06
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-91 039 450,78	-157 297 096,36
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	11 847 534,75	27 613 199,42
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-9 163 366,86	-18 157 950,73
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-487 515,77	-1 125 659,79
Différences de change	-314 474,47	834 040,93
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-36 806 717,14	54 468 521,65
Différence d'estimation exercice N	21 524 247,62	58 330 964,76
Différence d'estimation exercice N-1	-58 330 964,76	-3 862 443,11
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-25 129,44	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	8 679 259,85	7 153 300,73
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	-10 255,35
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	376 477 892,91	415 308 335,16

3. COMPLÉMENTS D'INFORMATION

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ÉCONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
ACTIF		
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES		
TOTAL OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILÉES	0,00	0,00
TITRES DE CRÉANCES		
TOTAL TITRES DE CRÉANCES	0,00	0,00
PASSIF		
OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS		
TOTAL OPÉRATIONS DE CESSION SUR INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
HORS-BILAN		
OPÉRATIONS DE COUVERTURE		
TOTAL OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS		
TOTAL AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	18 436 672,67	4,90
PASSIF								
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	0,03	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

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	%
ACTIF										
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	18 436 672,67	4,90	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
PASSIF										
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	0,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

(*) 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 GBP		Devise 2 CHF		Devise 3 DKK		Devise N AUTRE(S)	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
ACTIF								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	43 337 795,39	11,51	16 612 469,68	4,41	5 834 827,10	1,55	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	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
Créances	67 439,09	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	229 349,04	0,06	703,23	0,00	0,00	0,00	104 190,97	0,03
PASSIF								
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	0,03	0,00	0,00	0,00
HORS-BILAN								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

Nature de débit/crédit	30/12/2022
CRÉANCES	
Souscriptions à recevoir	40 681,35
Coupons et dividendes en espèces	67 439,09
TOTAL DES CRÉANCES	108 120,44
DETTES	
Rachats à payer	21 519,30
Frais de gestion fixe	469 587,09
Autres dettes	53 366,02
TOTAL DES DETTES	544 472,41
TOTAL DETTES ET CRÉANCES	-436 351,97

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD		
Parts souscrites durant l'exercice	9 943,0000	1 548 771,01
Parts rachetées durant l'exercice	-3 893,0000	-589 412,39
Solde net des souscriptions/rachats	6 050,0000	959 358,62
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	25 782,0000	
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I		
Parts souscrites durant l'exercice	4 160,8304	1 149 862,55
Parts rachetées durant l'exercice	-6 797,8261	-1 910 765,13
Solde net des souscriptions/rachats	-2 636,9957	-760 902,58
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	39 328,4138	
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	0,00	0,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	758 641,0000	
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	0,00	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	0,00	0,00
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	123 947,0000	
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P		
Parts souscrites durant l'exercice	296 169,6284	66 814 176,86
Parts rachetées durant l'exercice	-334 867,1430	-76 850 660,39
Solde net des souscriptions/rachats	-38 697,5146	-10 036 483,53
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	1 090 271,5347	
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S		
Parts souscrites durant l'exercice	84 671,7843	8 966 607,19
Parts rachetées durant l'exercice	-113 037,5658	-11 688 612,87
Solde net des souscriptions/rachats	-28 365,7815	-2 722 005,68
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	76 707,8365	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P	
Total des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Commissions de rachat acquises	0,00
Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S	
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

	30/12/2022
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	71 726,74
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,99
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	2 073,82
Pourcentage de frais de recherche	0,06
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	110 086,70
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,99
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	6 369,47
Pourcentage de frais de recherche	0,06
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	370 200,93
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,40
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	53 048,00
Pourcentage de frais de recherche	0,06
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	114 281,43
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,80
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	8 187,60
Pourcentage de frais de recherche	0,06
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	4 815 551,22
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,99
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	138 245,54
Pourcentage de frais de recherche	0,06
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	111 311,83
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,15
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Frais de recherche	5 539,68
Pourcentage de frais de recherche	0,06

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

	30/12/2022
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	30/12/2022
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	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	30/12/2022
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/12/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	7 868,80	0,00
Résultat	8 898 866,55	5 592 597,78
Total	8 906 735,35	5 592 597,78
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD		
Affectation		
Distribution	27 844,56	21 310,56
Report à nouveau de l'exercice	54 459,92	6 022,36
Capitalisation	0,00	0,00
Total	82 304,48	27 332,92
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	25 782,0000	19 732,0000
Distribution unitaire	1,08	1,08
Crédit d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	5 552,45	0,00
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	314 635,91	233 752,67
Total	314 635,91	233 752,67
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	3 222 939,60	2 512 131,44
Total	3 222 939,60	2 512 131,44
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	440 477,30	331 652,27
Total	440 477,30	331 652,27
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	4 634 383,15	2 290 046,96
Total	4 634 383,15	2 290 046,96
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	211 994,91	197 681,52
Total	211 994,91	197 681,52

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

	30/12/2022	31/12/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	53 557,53	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	2 497 909,45	7 801 522,40
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	-10 255,35
Total	2 551 466,98	7 791 267,05
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	79 809,77	40 989,76
Capitalisation	0,00	0,00
Total	79 809,77	40 989,76
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	72 455,96	233 642,05
Total	72 455,96	233 642,05
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	615 672,98	1 848 016,53
Total	615 672,98	1 848 016,53
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	95 146,39	286 779,25
Total	95 146,39	286 779,25
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 636 690,03	5 177 803,04
Total	1 636 690,03	5 177 803,04
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	51 691,85	214 291,77
Total	51 691,85	214 291,77

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

	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020	31/12/2021	30/12/2022
Actif net Global en EUR	426 425 445,71	432 556 113,39	376 478 732,60	415 308 335,16	376 477 892,91
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD en EUR					
Actif net	0,00	0,00	381 897,64	3 246 052,26	3 915 786,82
Nombre de titres	0,00	0,00	2 726,0000	19 732,0000	25 782,0000
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	140,09	164,50	151,88
Distribution unitaire sur +/- values nettes	0,00	0,00	0,00	1,05	0,00
+/- values nettes unitaire non distribuées	0,00	0,00	0,00	0,00	3,09
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	0,00	0,00	-0,64	0,00	0,00
Distribution unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,00	1,08	1,08
Crédit d'impôt unitaire	0,00	0,00	0,00	0,15	0,00 (*)
Report à nouveau unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	2,11
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	-0,20	0,00	0,00
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I en EUR					
Actif net	21 438 827,72	23 016 670,56	11 443 461,14	12 463 756,15	10 967 515,76
Nombre de titres	90 799,2784	82 183,1147	46 056,7798	41 965,4095	39 328,4138
Valeur liquidative unitaire	236,11	280,06	248,46	297,00	278,87
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2,79	-2,05	-9,36	5,56	1,84
Capitalisation unitaire sur résultat	3,82	6,91	1,86	5,57	8,00
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN en EUR					
Actif net	141 460 642,05	166 550 434,19	114 418 033,83	99 147 249,96	93 644 113,16
Nombre de titres	1 393 362,3161	1 372 036,0000	1 053 986,0000	758 641,0000	758 641,0000
Valeur liquidative unitaire	101,52	121,38	108,55	130,69	123,43
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,20	-0,88	-4,06	2,43	0,81
Capitalisation unitaire sur résultat	2,65	3,87	1,59	3,31	4,24
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K en EUR					
Actif net	17 400 081,06	15 739 301,73	9 537 747,17	15 333 253,85	14 424 529,52
Nombre de titres	178 906,0000	135 887,9335	92 447,0000	123 947,0000	123 947,0000
Valeur liquidative unitaire	97,25	115,82	103,16	123,70	116,37
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,15	-0,84	-3,87	2,31	0,76
Capitalisation unitaire sur résultat	2,01	3,28	1,14	2,67	3,55
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P en EUR					
Actif net	201 154 059,32	185 233 591,61	198 193 772,85	273 700 073,32	245 711 433,59
Nombre de titres	1 007 814,7620	791 791,5898	966 416,1096	1 128 969,0493	1 090 271,5347
Valeur liquidative unitaire	199,59	233,94	205,08	242,43	225,36
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-2,36	-1,72	-7,79	4,58	1,50
Capitalisation unitaire sur résultat	0,52	3,22	-0,68	2,02	4,25
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S en EUR					
Actif net	44 971 835,56	42 016 115,30	42 503 819,97	11 417 949,62	7 814 514,06
Nombre de titres	518 356,3180	408 839,5955	466 903,7113	105 073,6180	76 707,8365
Valeur liquidative unitaire	86,75	102,76	91,03	108,66	101,87
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	-1,03	-0,75	-3,43	2,03	0,67
Capitalisation unitaire sur résultat	1,25	2,39	0,55	1,88	2,76

(*) Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

3.12 INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ SE-REG	EUR	42 164	8 470 747,60	2,25
DEUTSCHE POST AG NAMEN	EUR	80 000	2 814 400,00	0,75
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	257 348	4 796 452,02	1,27
MERCEDES BENZ GROUP AG REGISTERED SHARES	EUR	113 366	6 960 672,40	1,85
MERCK KGA	EUR	21 000	3 798 900,00	1,01
MUENCHENER RUECKVERSICHERUNG AG	EUR	22 744	6 914 176,00	1,84
SAP SE	EUR	102 869	9 915 542,91	2,63
SIEMENS AG-REG	EUR	67 753	8 783 498,92	2,33
VONOVIA SE	EUR	180 827	3 981 810,54	1,06
TOTAL ALLEMAGNE			56 436 200,39	14,99
AUTRICHE				
OMV AG	EUR	61 099	2 938 861,90	0,78
TOTAL AUTRICHE			2 938 861,90	0,78
DANEMARK				
CARLSBERG AS.B	DKK	47 000	5 834 827,10	1,55
OW BUNKER A/S	DKK	70 439	0,00	0,00
TOTAL DANEMARK			5 834 827,10	1,55
ESPAGNE				
BANCO SANTANDER S.A.	EUR	2 742 308	7 685 318,17	2,04
CAIXABANK S.A.	EUR	520 000	1 909 440,00	0,51
EDP RENOVAVEIS SA EUR5	EUR	421 637	8 677 289,46	2,31
IBERDROLA SA	EUR	360 000	3 934 800,00	1,05
TELEFONICA SA	EUR	1 300 000	4 400 500,00	1,16
TOTAL ESPAGNE			26 607 347,63	7,07
FINLANDE				
NESTE OYJ	EUR	95 000	4 086 900,00	1,08
NORDEA BANK ABP	EUR	410 000	4 112 300,00	1,10
UPM-KYMMENE OY	EUR	120 014	4 192 089,02	1,11
TOTAL FINLANDE			12 391 289,02	3,29
FRANCE				
ACCOR	EUR	140 000	3 269 000,00	0,86
ALD SA	EUR	651 667	7 011 936,92	1,87
ALSTOM	EUR	145 396	3 317 936,72	0,88
AMUNDI	EUR	123 256	6 532 568,00	1,74
AXA	EUR	351 446	9 156 925,53	2,43
BNP PARIBAS	EUR	183 498	9 771 268,50	2,59
EIFFAGE	EUR	73 949	6 797 392,08	1,81
GROUPE FNAC	EUR	106 093	3 653 842,92	0,97
IPSOS	EUR	103 303	6 043 225,50	1,60
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	5 458	3 710 894,20	0,99
MICHELIN (CGDE)	EUR	201 176	5 227 558,36	1,39
ORANGE	EUR	205 000	1 902 605,00	0,51
PEUGEOT INVEST	EUR	55 095	4 903 455,00	1,30
SANOFI	EUR	128 452	11 540 127,68	3,07
SOCIETE GENERALE SA	EUR	271 862	6 383 319,76	1,69

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TECHNIP ENERGIES NV	EUR	260 000	3 814 200,00	1,02
THALES	EUR	55 645	6 638 448,50	1,76
TOTALENERGIES SE	EUR	375 653	22 032 048,45	5,85
VINCI SA	EUR	98 530	9 191 863,70	2,44
TOTAL FRANCE			130 898 616,82	34,77
IRLANDE				
SMURFIT KAPPA GROUP PLC	EUR	130 908	4 524 180,48	1,20
TOTAL IRLANDE			4 524 180,48	1,20
ITALIE				
ASSICURAZIONI GENERALI	EUR	284 357	4 724 591,56	1,26
AZ IREN SPA	EUR	1 876 829	2 755 184,97	0,73
ENEL SPA	EUR	660 359	3 321 605,77	0,88
ENI SPA	EUR	659 490	8 761 984,14	2,34
INTESA SANPAOLO	EUR	3 871 727	8 045 448,71	2,13
MONCLER SPA	EUR	130 000	6 435 000,00	1,71
UNICREDIT SPA	EUR	558 308	7 409 863,78	1,97
TOTAL ITALIE			41 453 678,93	11,02
LUXEMBOURG				
APERAM	EUR	105 000	3 096 450,00	0,82
BEFESA SA	EUR	85 705	3 861 867,30	1,03
MAJOREL GROUP LUXEMBOURG SA	EUR	121 474	2 490 217,00	0,66
TOTAL LUXEMBOURG			9 448 534,30	2,51
PAYS-BAS				
STELLANTIS NV	EUR	331 654	4 399 058,66	1,17
UNIVERSAL MUSIC GROUP NV	EUR	159 694	3 594 711,94	0,95
TOTAL PAYS-BAS			7 993 770,60	2,12
ROYAUME-UNI				
ASTRAZENECA PLC	GBP	38 448	4 861 196,55	1,29
BP PLC	GBP	1 500 000	8 028 740,49	2,13
GSK PLC	GBP	435 166	7 050 939,89	1,87
HSBC HOLDINGS PLC	GBP	1 250 000	7 265 426,88	1,93
LLOYDS BANKING GROUP PLC	GBP	8 558 065	4 380 070,24	1,17
RIO TINTO PLC	GBP	93 471	6 108 141,54	1,62
WEIR GROUP (THE)	GBP	300 000	5 643 279,80	1,50
TOTAL ROYAUME-UNI			43 337 795,39	11,51
SUISSE				
NOVARTIS AG-REG	CHF	130 402	11 038 840,63	2,93
POLYPEPTIDE GROUP AG	CHF	31 500	807 716,85	0,21
ROCHE HOLDING AG-GENUSSSCHEIN	CHF	16 200	4 765 912,20	1,27
TOTAL SUISSE			16 612 469,68	4,41
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			358 477 572,24	95,22
TOTAL Actions et valeurs assimilées			358 477 572,24	95,22

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Créances			108 120,44	0,03
Dettes			-544 472,41	-0,15
Comptes financiers			18 436 672,64	4,90
Actif net			376 477 892,91	100,00
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD	EUR	25 782,0000	151,88	
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART S	EUR	76 707,8365	101,87	
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART P	EUR	1 090 271,5347	225,36	
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART I	EUR	39 328,4138	278,87	
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART K	EUR	123 947,0000	116,37	
Parts TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART IN	EUR	758 641,0000	123,43	

Complément d'information relatif au régime fiscal du coupon

Décomposition du coupon : Part TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR PART AD

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	27 844,56	EUR	1,08	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	0,00		0,00	
Revenus non déclarables et non imposables	0,00		0,00	
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values	0,00		0,00	
TOTAL	27 844,56	EUR	1,08	EUR

ANNEXE SFDR

Dénomination du produit : TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR (ci-après, le "Produit Financier")

Identifiant d'entité juridique : TOCQUEVILLE
FINANCE (ci-après, la « Société de Gestion »)

Caractéristiques environnementales et sociales

Par **investissement durable**, on entend un investissement dans une activité économique qui contribue à un objectif environnemental ou social, pour autant qu'il ne cause de préjudice important à aucun de ces objectifs et que les sociétés dans lesquelles le produit financier a investi appliquent des pratiques de bonne gouvernance.

La **taxinomie de l'UE** est un système de classification institué par le règlement (UE) 2020/852, qui dresse une liste d'**activités économiques durables sur le plan environnemental**. Ce règlement n'établit pas de liste d'activités économiques durables sur le plan social. Les investissements durables ayant un objectif environnemental ne sont pas nécessairement alignés sur la taxinomie.

Ce produit financier avait-il un objectif d'investissement durable ?

Oui

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif environnemental** : ___%

dans des activités économiques qui sont considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

dans des activités économiques qui ne sont pas considérées comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

Il a réalisé des **investissements durables ayant un objectif social** : ___%

Non

Il promouvait des **caractéristiques environnementales et sociales (E/S)** et, bien qu'il n'ait pas eu d'objectif l'investissement durable, il présentait une proportion minimale de 35% d'investissements durables

ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui sont considérés comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

ayant un objectif environnemental et réalisés dans des activités économiques qui ne sont pas considérés comme durables sur le plan environnemental au titre de la taxinomie de l'UE

ayant un objectif social

Il promouvait des caractéristiques E/S, mais **n'a pas réalisé d'investissements durables**



Dans quelle mesure les caractéristiques environnementales et/ou sociales promues par ce produit financier ont-elles été atteintes ?

La démarche ISR de la gestion du Produit Financier visait à identifier et sélectionner les émetteurs qui :

- Proposaient des innovations, des solutions aux principaux enjeux : démographie, urbanisation, environnement, climat, agriculture, alimentation, santé publique...
- Anticipaient l'importance de ces enjeux par une conduite, une responsabilité sur les quatre axes de la philosophie ISR de la Société de Gestion.

Cette analyse a reposé sur la philosophie GREaT, propre à la Société de Gestion, et articulée autour des 4 piliers suivants :

- **G**ouvernance responsable
- Gestion durable des **R**essources
- Transition **É**nergétique
- Développement des **T**erritoires

● *Quelle a été la performance des indicateurs de durabilité ?*

Indicateur	Contrainte associée
Méthodologie d'analyse ESG GREaT	<p>Rappel de l'indicateur : les émetteurs de l'univers d'analyse ayant la plus mauvaise note selon la méthodologie d'analyse ESG GREaT (telle que décrite dans le document précontractuel) sont exclus du portefeuille. Au global, au moins 20% des titres de l'Univers d'Analyse sont exclus après application de cette contrainte combinée avec la politique d'exclusion.</p> <p>Cette contrainte fait l'objet d'un suivi continu. Des informations complémentaires sur le suivi mis en place par la Société de Gestion sont disponibles à la section "Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?" ci-dessous.</p> <p>A titre d'exemple, au 31/12/2022, tous les émetteurs ayant obtenus une note GREaT supérieure à 5.83* ou figurant parmi les listes d'exclusions ont été exclus de l'univers d'investissement. Ainsi, 20.06% de l'univers d'analyse était exclu à l'investissement à cette date.</p> <p>* Dans le référentiel de notation GREaT, 1 est la meilleure note et 10 la plus mauvaise</p>
Indicateurs Clés de Performance	Le Produit Financier visait à obtenir une note meilleure que celle de son Univers d'Analyse sur les indicateurs spécifiques suivants :

Les **indicateurs de durabilité** permettent de mesurer la manière dont les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier sont atteintes.

	<p>- Empreinte carbone : Mesure les émissions de CO2 attribuables aux investissements du fonds. Cet indicateur est exprimé en tCO2 par millions d'euros investis et couvre les émissions de scope 1 et 2.</p> <p>- Droits humains : L'indicateur mesure la part des investissements dans des entreprises signataires du Pacte Mondial des Nation Unies.</p> <p>Ces contraintes font l'objet d'un suivi continu. Des informations complémentaires sur le suivi sont disponibles à la section "Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?" ci-dessous.</p> <p>A titre d'exemple, le score obtenu au 31/12/2022 est le suivant :</p> <table border="1" data-bbox="609 714 1334 985"> <thead> <tr> <th>Indicateur</th> <th>Score du portefeuille*</th> <th>Score cible (score de l'univers d'analyse) *</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Empreinte carbone</td> <td>73.51 tCO2</td> <td>92.07 tCO2</td> </tr> <tr> <td>Droits humains</td> <td>89.83%</td> <td>54.28%</td> </tr> </tbody> </table>	Indicateur	Score du portefeuille*	Score cible (score de l'univers d'analyse) *	Empreinte carbone	73.51 tCO2	92.07 tCO2	Droits humains	89.83%	54.28%
Indicateur	Score du portefeuille*	Score cible (score de l'univers d'analyse) *								
Empreinte carbone	73.51 tCO2	92.07 tCO2								
Droits humains	89.83%	54.28%								
Investissements dans des activités durables sur le plan environnemental ou social	<p>L'actif net du Produit Financier visait un investissement à hauteur de 35% minimum dans des Investissements Durables sur le plan environnemental ou social, tels que définis à la section "Quels sont les objectifs des Investissements Durables que le Produit Financier entend partiellement réaliser et comment l'Investissement Durable contribue-t-il à ces objectifs ?" de l'annexe SFDR au prospectus.</p> <p>Cette contrainte fait l'objet d'un suivi continu. Des informations complémentaires sur le suivi mis en place par la Société de Gestion sont disponibles à la section "Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?" ci-dessous.</p> <p>A titre d'exemple, au 31/12/2022, le produit financier était investi à hauteur de 51.8% de son actif net dans des titres durables selon la méthodologie définie par la Société de Gestion décrite à la section "Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?" ci-dessous.</p>									

● **...et par rapport aux périodes précédentes ?**

Non applicable

● **Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué ?**

Le Produit Financier a appliqué une approche extra-financière généraliste, visant la réalisation d'investissements durables environnementaux et sociaux au sens du Règlement SFDR.

Sur la thématique environnementale, les 6 objectifs de la Taxonomie européenne étaient considérés, à savoir :

1. L'atténuation du changement climatique ;
2. L'adaptation au changement climatique ;
3. L'utilisation durable et la protection des ressources marines ;
4. La transition vers une économie circulaire ;
5. La prévention et la réduction de la pollution ;
6. La protection et la restauration de la biodiversité et des écosystèmes.

La durabilité des investissements n'a pas été évaluée en tenant compte de l'alignement des investissements à la Taxonomie Européenne mais au moyen d'une méthode développée par la Société de Gestion et précisée ci-dessous.

Sur la **thématique sociale**, les objectifs considérés étaient :

1. Le respect et la promotion des droits humains ;
2. Le développement des territoires, à travers les relations avec les parties prenantes extérieures à l'entreprise (communautés, clients, fournisseurs etc.) et afin d'adresser les enjeux de relocalisations, de lutte contre les fractures territoriales et de soutien aux acteurs locaux ;

Cette stratégie généraliste n'impliquait pas que tout investissement durable réponde à l'ensemble des enjeux environnementaux et sociaux précités, mais que les investissements durables devaient répondre à au moins un de ces enjeux, tout en ne nuisant pas de manière significative aux autres thématiques.

La contribution à un des objectifs environnementaux et sociaux précités a été évaluée à partir de différentes sources, dont notamment :

- La méthodologie d'analyse extra-financière « GREaT », propre à la Société de Gestion, qui permet de couvrir l'ensemble des thématiques environnementales et sociales ;
- L'engagement de l'émetteur sur une trajectoire de décarbonation de ses activités compatible avec les objectifs des accords de Paris ;

- L'exposition d'un émetteur à des éco-activités telles que définies par le label d'Etat français Greenfin, dédié au financement de la transition énergétique et écologique¹.

Une description détaillée des seuils appliqués pour chaque critère est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, dans le document « Méthodologie investissements durables » disponible ici : <https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>

Dans quelle mesure les investissements durables que le produit financier a notamment réalisés n'ont-ils pas causé de préjudice important à un objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social ?

Afin de s'assurer que l'investissement contribuait à un objectif de durabilité, selon la méthode d'analyse présentée ci-dessus, et ne causait pas de préjudice important à tout objectif d'investissement durable sur le plan environnemental ou social, la Société de Gestion a systématiquement contrôlé :

- Les pratiques de l'émetteur relatives à sa gestion des ressources humaines et environnementales. Ce point a été contrôlé grâce à la méthodologie d'analyse extra-financière « GREaT » propre à la société de gestion ;
- L'exposition de l'émetteur à des secteurs sensibles sur les aspects environnementaux (déforestation, charbon thermique, pétrole et gaz) avec mise en œuvre d'une politique d'exclusion ;
- L'exposition de l'émetteur à une controverse sévère sur les enjeux environnementaux sociaux et de bonne gouvernance.

Des notes limites ou des critères de disqualification sont définis pour chaque élément mentionné ci-dessus. Une description détaillée des seuils appliqués pour chaque critère est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, dans le document « Méthodologie investissements durables » disponible ici : <https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>

Comment les indicateurs concernant les incidences négatives ont-ils été pris en considération ?

Le règlement délégué (UE) 2022/1288² définit une liste d'indicateurs permettant de mesurer les incidences négatives d'un émetteur sur les facteurs de durabilité

¹ La liste des éco-activités est disponible sur le site internet du label : [Le label Greenfin | Ministères Écologie Énergie Territoires \(ecologie.gouv.fr\)](https://www.ecologie.gouv.fr/le-label-greenfin)

² Règlement délégué (UE) 2022/1288 de la Commission du 6 avril 2022 complétant le règlement (UE) 2019/2088 du Parlement européen et du Conseil par des normes techniques de réglementation détaillant le contenu et la présentation des informations relatives au principe consistant à « ne pas causer de préjudice important » et précisant le contenu, les méthodes et la présentation pour les informations relatives aux indicateurs de durabilité et aux incidences négatives en matière de durabilité ainsi que le contenu et la présentation des informations relatives à la promotion de caractéristiques environnementales ou sociales et d'objectifs d'investissement durable dans les documents précontractuels, sur les sites internet et dans les rapports périodiques.

Les principales incidences négatives correspondent aux incidences négatives les plus significatives des décisions d'investissement sur les facteurs de durabilité liés aux questions environnementales, sociales et de personnel, au respect des droits de l'homme et à la lutte contre la corruption et les actes de corruption.

*environnementaux et sociaux (ci-après, les « **Indicateurs Concernant les Incidences Négatives** »).*

Les indicateurs concernant les incidences négatives ont été calculés pour chaque émetteur, lorsque la donnée était disponible, et intégrés dans l'outil d'analyse extra-financière.

Certains indicateurs ont par ailleurs été directement intégrés à la méthodologie de notation propriétaire GREaT permettant d'identifier les investissements durables, ou utilisés pour l'application des politiques d'exclusions. Il s'agit des indicateurs suivants :

- *Émissions de gaz à effet de serre (« GES ») de niveaux 1 et 2 ;*
- *Intensité de GES des sociétés bénéficiaires des investissements ;*
- *Violation des principes du pacte mondial des Nations unies et des principes directeurs de l'OCDE pour les entreprises multinationales ;*
- *Mixité au sein des organes de gouvernance ;*
- *Exposition à des armes controversées (mines antipersonnel, armes à sous-munitions, armes chimiques ou armes biologiques)*

Une description détaillée des seuils appliqués pour chaque critère est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, dans le document « Méthodologie investissements durables » disponible ici : <https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>

— — *Les investissements durables étaient-ils conformes aux principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales et aux principes directeurs des Nations unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'homme ?
Description détaillée :*

Le respect par les Investissements Durables des principes directeurs de l'OCDE à l'intention des entreprises multinationales ainsi que des principes directeurs des Nations Unies relatifs aux entreprises et aux droits de l'Homme a été assuré par les éléments suivants :

- L'application de la politique d'exclusion de la société de gestion relative à ces traités internationaux, doublée d'un contrôle de controverse ad hoc ;
- La disqualification des émetteurs identifiés comme ayant des mauvaises pratiques sur le pilier "Gestion durable des ressources" de la méthodologie d'analyse GREaT, qui intégrait des critères relatifs au respect des droits humains et du droit du travail.

Une description détaillée des seuils appliqués pour chaque critère est disponible sur le site internet de la Société de Gestion, dans le document « Méthodologie investissements durables » disponible ici : <https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>

La taxinomie de l'UE établit un principe consistant à "ne pas cause de préjudice important" en vertu duquel les investissements alignés sur la taxinomie de l'UE et s'accompagne de critères spécifiques de l'Union.

Le principe consistant à "ne pas causer de préjudice important" s'applique uniquement aux investissements sous-jacents au produit financier qui prennent en compte les critères de l'union de l'Union européenne en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental. Les investissements sous-jacents à la portion restante de ce produit financier ne prennent pas en compte les critères de l'Union en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental.

Tout autre investissement durable ne doit pas non plus causer de préjudice important aux objectifs environnementaux ou sociaux.



Comment ce produit financier a-t-il pris en considération les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité ?

Oui

Le Produit Financier a pris en compte les principales incidences négatives sur les facteurs de durabilité au travers des différents éléments de sa stratégie d'investissement, à savoir :

- La politique d'exclusion³ ;
- l'analyse et la sélection des titres en portefeuille, selon la méthode détaillée dans le corps du document précontractuel ;
- la politique d'engagement actionnarial et de vote⁴;

Pour plus de détails sur la mise en œuvre de ces différents éléments, l'investisseur peut se reporter au rapport sur l'article 29 de la loi énergie-climat disponible sur le site internet de la Société de Gestion (<https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>).

Non

³ Disponible sur le site internet de la Société de Gestion <https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>

⁴ Disponible sur le site internet de la Société de Gestion <https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>



Quels ont été les principaux investissements de ce produit financier ?

Au 31/12/2022, les principaux investissements du Produit Financier étaient les suivants :

Investissement les plus importants	Secteur	% d'actifs	Pays
TOTALENERGIES FP EUR	Énergie	5,85%	France
SANOFI FP EUR	Santé	3,07%	France
NOVARTIS SE CHF	Santé	2,93%	Suisse
SAP SE GY EUR	Technologies de l'Information	2,63%	Allemagne
BNP PARIBAS FP EUR	Finance	2,60%	France
VINCI SA FP EUR	Industrie	2,44%	France
AXA FP EUR	Finance	2,43%	France
SIEMENS AG	Industrie	2,33%	Allemagne
ENI SPA IM EUR	Énergie	2,33%	Italie
EDP RENOVAVEIS PL U	Services aux Collectivités	2,30%	Espagne
ALLIANZ GY EUR	Finance	2,25%	Allemagne
INTESA IM EUR	Finance	2,14%	Italie
BP PLC LN GBp	Énergie	2,13%	Royaume-Uni
BANCO SQ EUR	Finance	2,04%	Espagne
UNICREDIT SPA IM EUR	Finance	1,97%	Italie

La liste comprend les investissements constituant **la plus grande proportion d'investissement** du produit financier au cours de la période de référence, à savoir:



Quelle était la proportion d'investissements liés à la durabilité ?

● Quelle était l'allocation des actifs ?

Le Produit Financier s'est engagé sur une proportion minimale de 90% d'investissement alignés avec les caractéristiques promues par le Produit Financier, conformément aux éléments contraignants de la stratégie d'investissement.

Cet objectif a été atteint avec une proportion réelle de 94.7% de son actif net au 31/12/2022.

Le produit financier s'était également engagé à investir une proportion minimale de 35% dans des investissements durables, cet objectif a été atteint avec une proportion réelle de 51.8% de son actif net au 31/12/2022. La partie restante de l'investissement du produit

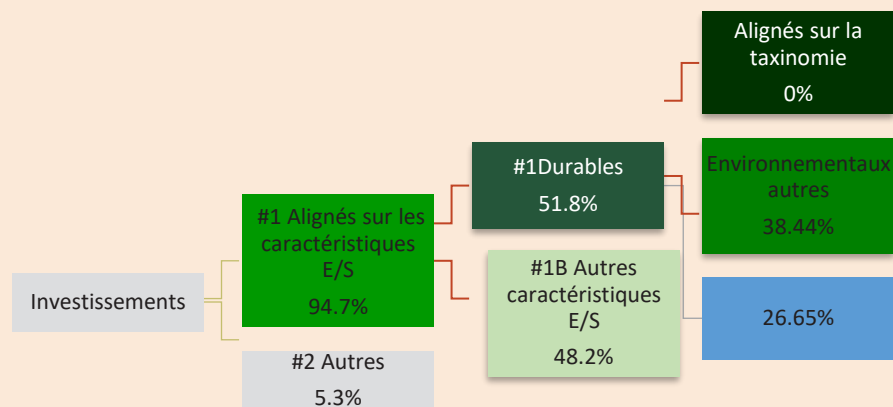
L'**allocation des actifs** décrit la part des investissements dans des actifs spécifiques.

financier pouvaient être utilisée à des fins de couverture, de gestion de la liquidité, ou de diversification, ainsi que pour générer un rendement financier.

Par ailleurs, le Produit Financier était investi à hauteur de 38.44% de son actif net dans des “Investissements durables environnementaux autres” et 26.65% de son actif net dans des “Investissements durables Sociaux”⁵.

La société de gestion n’a pas été en mesure de calculer la proportion « d’activités alignées avec la Taxinomie Européenne », car elle n’a pas été en capacité de rassembler les données nécessaires pour les analyses.

⁵ Un investissement peut à la fois être considéré comme durable d’un point de vue environnemental et social s’il répond aux critères de contribution sociale et environnementale décrits à la section “Quels étaient les objectifs des investissements durables que le produit financier entendait notamment réaliser et comment les investissements durables effectués y ont-ils contribué?”. Cependant, et afin d’éviter tout double-comptage, l’investissement sera compté une seule fois dans le score de durabilité global du portefeuille.



La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** inclut les investissements du produit financier utilisés pour atteindre les caractéristiques environnementales ou sociales promues par le produit financier

La catégorie **#2 Autres** inclut les investissements restants du produit financier qui ne sont ni alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales ni considérés comme des investissements durables.

La catégorie **#1 Alignés sur les caractéristiques E/S** comprend :

- La sous-catégorie **#1A Durable** couvrant les investissements durables sur le plan environnemental et social;
- La sous-catégorie **#1B Autres caractéristiques E/S** couvrant les investissements alignés sur les caractéristiques environnementales ou sociales qui ne sont pas considérés comme des d'investissement durable.

● **Dans quels secteurs économiques les investissements ont-ils été réalisés ?**

Au 31/12/2022, la répartition sectorielle des investissements était la suivante :

Finance	27,24%
Énergie	13,85%
Industrie	13,12%
Santé	12,24%
Consommation Discrétionnaire	9,39%
Services de Communication	5,78%
Services aux Collectivités	5,21%
Matériaux	5,00%
Technologies de l'Information	3,46%
NC	3,07%
Biens de Consommation de Base	1,63%

Au 31/12/2022, la part d'investissement dans des sociétés actives dans le secteur des combustibles fossiles, telle que définie dans l'annexe I. au règlement délégué SFDR 2022/1288, était de 16.8% de l'actif net du fonds.



● **Dans quelle mesure les investissements durables ayant un objectif environnemental étaient-ils alignés sur la taxinomie de l'UE⁶ ?**

● **Le Produit Financier a-t-il investi dans des activités liées au gaz fossile et/ou à l'énergie nucléaire conformes à la Taxinomie de l'UE?**

Oui

Dans le gaz fossile

Dans l'énergie nucléaire

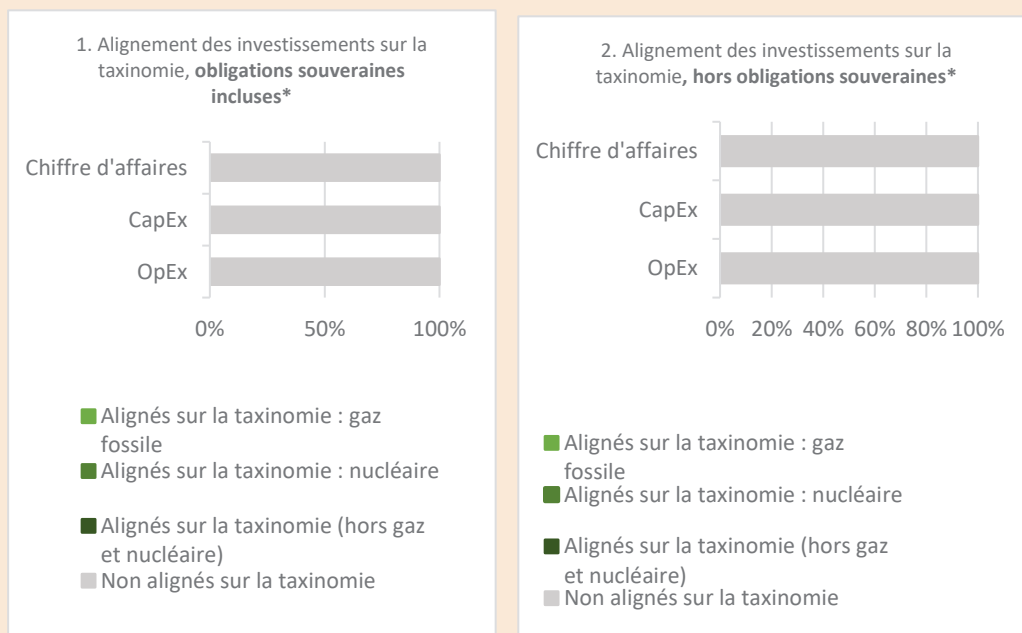
Non

La Société de Gestion n'a pas été en mesure de calculer ou d'estimer l'alignement des investissements avec la Taxinomie de l'UE, car elle n'a pas été en capacité de rassembler les

⁶ Les activités liées au gaz fossiles et/ou au nucléaire ne seront conformes à la taxinomie de l'UE que si elles contribuent à limiter le changement climatique (« atténuation du changement climatique ») et ne causent de préjudice important à aucun objectif de la taxinomie de l'UE – voir la note explicative dans la marge de gauche. L'ensemble des critères applicables aux activités économiques dans les secteurs du gaz fossile et de l'énergie nucléaire qui sont conformes à la taxinomie de l'UE sont définis dans le règlement délégué (UE) 2022/1212 de la Commission.

données nécessaires pour les analyses. La Société de Gestion travaille actuellement à l'acquisition et à l'intégration de données extra-financière qui lui permettront de produire ce reporting pour le prochain exercice.

Les graphiques ci-dessous font apparaître en vert le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE. Etant donné qu'il n'existe pas de méthodologie appropriée pour déterminer l'alignement des obligations souveraines* sur la taxinomie, le premier graphique montre l'alignement sur la taxinomie par rapport à tous les investissements du produit financier, y compris les obligations souveraines, tandis que le deuxième graphique représente l'alignement sur la taxinomie uniquement par rapport aux investissements du produit financier autres que les obligations souveraines.



*Aux fins de ces graphiques, les "obligations souveraines" comprennent toutes les expositions souveraines.



Le symbole représente des investissements durables ayant un objectif environnemental **qui ne tiennent pas compte des critères** en matière d'activités économiques durables sur le plan environnemental au titre du règlement (UE) 2020/852.

● **Quelle était la proportion d'investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes ?**

Le produit n'avait pris aucun engagement sur des investissements réalisés dans des activités transitoires et habilitantes. De plus, la Société de Gestion n'a pas été en mesure de calculer ou d'estimer cette proportion réelle, par manque de données nécessaires pour les analyses.

● **Comment le pourcentage d'investissements alignés sur la taxinomie de l'UE a-t-il évolué par rapport aux périodes de référence précédentes ?**

Non applicable



Quelle était la proportion d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'étaient pas alignés sur la taxinomie de l'UE ?

Ce produit avait pour objectif d'investir au moins 35% de son actif net dans des investissements durables.

Cependant, le produit n'avait pris aucun engagement sur le poids des investissements durables ayant un objectif environnemental non alignés sur la taxinomie de l'UE.

Le pourcentage d'investissements durables ayant un objectif environnemental qui n'était pas alignés sur la taxinomie de l'UE était de 38.44% au 31/12/2022

Le produit financier a pu investir dans des activités économiques autres que des activités économiques durables sur le plan environnemental car ils contribuaient aux objectifs environnementaux et/ou sociaux promus par ce produit financier.



Quelle était la proportion d'investissements durables sur le plan social ?

Ce produit avait pour objectif d'investir au moins 35% de son actif net dans des investissements durables.

Cependant, le produit n'avait pris aucun engagement sur le poids des investissements durables sur le plan social.

Le pourcentage d'investissements durables ayant un objectif social était de 26.65% au 31/12/2022.



Quels étaient les investissements inclus dans la catégorie « autres », quelle était leur finalité et des garanties environnementales ou sociales minimales s'appliquaient-elles à eux ?

La catégorie "Autres", qui a représenté 5.3% de l'actif net de l'OPC au 31/12/2022, contenait tout type d'actifs. Ces actifs pouvaient être utilisés à des fins de couverture, de gestion de la liquidité, ou de diversification, ainsi que pour générer un rendement financier. Ils sont couverts par les garanties environnementales et sociales minimales suivantes (mises en œuvre sur l'intégralité du portefeuille) :

- les exclusions appliquées par la Société de Gestion, précisées dans la politique d'exclusion disponible ici : <https://www.tocquevillefinance.fr/informations-reglementaires/>
- la politique d'engagement et de vote pour les investissements en actions.



Quelles mesures ont été prises pour atteindre les caractéristiques environnementales et/ou sociales au cours de la période de référence ?

Afin de veiller au respect, par le Produit Financier, des contraintes extra-financières fixées par le prospectus, et donc de confirmer l'atteinte des caractéristiques environnementales et sociales, la Société de Gestion a mis en place un outil de suivi dédié aux caractéristiques environnementales et sociales promues par le Produit Financier, faisant l'objet d'un contrôle continu.

Cet outil permet aux gérants de modéliser et suivre les contraintes associées aux caractéristiques du Produit Financier, et notamment les indicateurs définis à la section « **Quels sont les indicateurs de durabilité utilisés pour mesurer la réalisation de chacune des caractéristiques environnementales ou sociales promues par le Produit Financier** » de l'annexe SFDR au prospectus.

Cet outil permet également de paramétrer des contraintes pré-trade afin d'empêcher le passage d'un ordre qui résulterait en une violation des caractéristiques environnementales et sociales promues par le Produit Financier.

Les contraintes extra-financières faisaient également l'objet d'un suivi pre-trade et post-trade quotidien par la Direction des Risques.

Enfin, le respect du process de gestion sur les caractéristiques extra-financières est intégré au plan de contrôle biannuel réalisé par la Direction de la Conformité et du Contrôle Interne.

Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence durable ?



- **En quoi l'indice de référence différerait-il d'un indice de marché large ?**

Non applicable

- **Quelle a été la performance de ce produit financier au regard des indicateurs de durabilité visant à déterminer l'alignement de l'indice de référence sur les caractéristiques environnementales ou sociales promues ?**

Non applicable

- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de référence ?**

Non applicable

- **Quelle a été la performance de ce produit financier par rapport à l'indice de marché large ?**

Non applicable

TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Tocqueville Finance

36 Quai Henri IV
75004 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2022

TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :
Tocqueville Finance

36 Quai Henri IV
75004 Paris

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2022

Aux porteurs de parts du FCP TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif TOCQUEVILLE VALUE EUROPE ISR constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) relatifs à l'exercice clos le 30 décembre 2022, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion sur les comptes annuels

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 1 janvier 2022 à la date d'émission de notre rapport.

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes

d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre FCP.

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

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

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

En raison des délais de communication de certaines informations nécessaires à la finalisation de nos travaux, le présent rapport est émis le

Paris La Défense, le 27 avril 2023

Le Commissaire aux Comptes
Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE