



Valeur Intrinsèque

Rapport annuel au 31 décembre 2020

RAPPORT DE GESTION

L'année 2020 aura été très mouvementée, aussi bien dans notre vie quotidienne que sur le plan boursier. Durant cette période trouble, il était particulièrement difficile de s'extirper du flot continu de nouvelles souvent contradictoires, délivrées sans recul ni vérification approfondie pour satisfaire au besoin d'information immédiate. Nous avons ainsi été soumis tout au long de l'année à une succession de débats, finalement assez vains, sur des thèmes comme la dangerosité du Covid 19, la décision d'un confinement, l'efficacité de l'hydroxychloroquine, l'utilité des masques ou encore l'émergence d'une seconde vague. Sur ces sujets comme sur les mouvements du marché boursier, on peut toujours essayer de prévoir l'avenir, mais finalement les événements s'imposent à nous.

Pour naviguer dans ce brouillard d'incertitude et se projeter à plus long terme, nous avons pu compter sur le phare que constitue l'application de notre méthodologie de gestion. Et comme dit le dicton anglais attribué à Winston Churchill, nous n'avons pas gaspillé une bonne crise. La trésorerie disponible dans le portefeuille en début d'année nous a permis d'investir massivement pendant la période de soldes suivant la forte baisse boursière du mois de mars, ce qui a contribué au rebond important de la performance du fonds en deuxième partie d'année.

Comme d'habitude, nous n'avons pas essayé de jouer une thématique ou de suivre une tendance, mais simplement cherché des opportunités correspondant à nos critères de sélection. Nous nous sommes intéressés en particulier à des sociétés impactées à court terme par la crise sanitaire mais qui pourront en ressortir renforcées, ce qui devrait se traduire à moyen terme par une importante revalorisation boursière. Nous avons privilégié pour cela des entreprises avec un bilan financier sain ainsi qu'un actionnaire de référence et/ou une équipe de management ayant fait preuve par le passé d'une très bonne allocation des capitaux. C'est ce qui permettra à ces sociétés de tenir le choc et de bénéficier des difficultés de leurs concurrents pour mieux rebondir lorsque la situation sanitaire s'améliorera.

Cela s'est traduit par des investissements dans des sociétés très diverses, aussi bien en termes de secteurs d'activité que de géographie ou de taille. Nous avons initié 19 nouvelles positions, allant de sociétés américaines mondialement connues comme Alphabet, Otis ou Carrier à de petites sociétés européennes comme Marr, Bénéteau ou Palfinger. La diversité des investissements réalisés est une belle illustration du large panel de possibilités offertes par notre méthodologie, qui nous semble vraiment à part dans un univers de gestion actions avec une offre de plus en plus uniformisée.

Ainsi, en 2020, nous avons pu accélérer le renouvellement du portefeuille entamé en 2019. Le travail réalisé au cours des 18 derniers mois a abouti à un portefeuille aujourd'hui plus diversifié et plus investi. Malgré le récent rebond, il nous semble que les valeurs en portefeuille devraient bénéficier de la reprise économique qui s'annonce et possèdent encore un fort potentiel d'appréciation à moyen terme.

Performances au 31 décembre 2020

	Valeur Intrinsèque		
Performance en €	PART P	PART I	MSCI World DNR
1 an	3.4%	4.4%	6.3%

« Les performances passées ne préjugent pas des performances futures »

Aucune commission de surperformance n'a été provisionnée ni prélevée sur la période.

Exposition au risque de change

Suite à l'application, effective au 1^{er} janvier 2018, par l'AMF de l'avis formulé par l'AEMF (ESMA), les politiques de couverture de change doivent désormais être mises en œuvre de manière systématique en s'assurant que la couverture ne s'éloigne pas de +/-5% par rapport à l'objectif de couverture figurant dans le prospectus de l'OPCVM concerné. Pour les parts P et I du fonds Valeur Intrinsèque, le taux de référence a été fixé à 100% (cf. prospectus consultable sur www.fourpoints.com). Cette politique de couverture systématique à 100% n'est généralement appliquée qu'aux expositions en devises supérieures à 5% du portefeuille, en conformité avec la nouvelle doctrine réglementaire en la matière ainsi qu'avec le prospectus du fonds.

	Valeur Intrinsèque
Devise de référence	Euro
USD	97,7%
GBP	102.1%
CAD	99.9%
NOK	99.7%
DKK	0%

Répartition sectorielle

Pour mémoire, cette répartition sectorielle ne résulte pas d'une décision a priori d'allocation sectorielle. C'est simplement le résultat de notre approche "bottom-bottom".

Secteurs	Poids
Services externalisés	19,8%
Alphabet	
Compass Group	
IPSOS	
ISS	
Mitie Group	
Sodexo	
Distribution professionnelle	17,2%
Henry Schein	
Marr	
MSC Industrial Direct	
Takkt	
W.W. Grainger	
World Fuel Services	
Holdings	14,7%
Berkshire Hathaway	
Fairfax Financial	
Loews	
Markel	
Construction - Rénovation	11,3%
Carrier Global	
LafargeHolcim	
Otis Worldwide Corporation	
Palfinger	
Consommation discrétionnaire	11,1%
Autoliv	
Bénéteau	
Photo-me International	
Pirelli	
Seb	
Services para-énergétiques	9,5%
Subsea 7	
Retail	8,7%
Foot Locker	
Leon's Furniture	
Next	
Industrie	2,5%
Covestro	
Liquidités	5,2%

Evolution de la composition du portefeuille en 2020

MOUVEMENTS 2020

Titres	Actions
Randstad	Cession totale
Thermador Groupe	Cession totale
Mohawk Industries	Cession totale
Greggs	Cession totale
Berkshire Hathaway	Allègement
Covestro	Allègement
Loews	Allègement
Markel	Allègement
Next	Allègement
ISS	Renforcement
Sodexo	Renforcement
Takkt	Renforcement
Alphabet	Nouvelle position
Autoliv	Nouvelle position
Bénéteau	Nouvelle position
Carrier Global	Nouvelle position
Compass	Nouvelle position
Foot Locker	Nouvelle position
Greggs	Nouvelle position
Henry Schein	Nouvelle position
LafargeHolcim	Nouvelle position
Marr	Nouvelle position
Mitie	Nouvelle position
MSC Industrial Direct	Nouvelle position
Otis Worldwide	Nouvelle position
Palfinger	Nouvelle position
Photo-me International	Nouvelle position
Pirelli	Nouvelle position
Seb	Nouvelle position
W.W. Grainger	Nouvelle position
World Fuel Services	Nouvelle position

Total des acquisitions : 25 396 510 €

Total des cessions : 32 935 712 €

L'année 2020 a été une des périodes les plus actives de l'histoire du fonds. Nous avons initié de nombreuses positions tout en réduisant ou cédant totalement certaines lignes existantes. Il n'est donc pas surprenant de constater que cette période de renouvellement se traduise par un taux de rotation du portefeuille particulièrement élevé. Calculé selon la méthode dite AMF-AFG, il est ainsi de 67,9% sur l'année.

Etant donné l'horizon d'investissement long terme du fonds, nous devrions à l'avenir retrouver un taux de rotation plus proche de son niveau historiquement plus faible.

Perspectives

Le portefeuille du fonds continuera à être géré en 2021 selon l'approche de gestion développée et appliquée par l'équipe de gestion depuis l'origine. Sur longue période, cette approche a fait ses preuves et nous sommes confiants dans le potentiel de rentabilité qu'elle présente, à long terme, pour notre fonds et ses porteurs de parts. Nous nous concentrerons donc, quel que soit le contexte de marché, sur l'application disciplinée de notre processus d'investissement et l'analyse des sociétés.

Commissions de mouvements

La société de gestion ne perçoit pas de commissions de mouvement

Politique en matière de droit de vote

La politique de vote aux assemblées est consultable sur le site de la société,

www.fourpointsim.com

Politique de rémunération

1) Eléments qualitatifs

Dispositions Générales

La Directive OPCVM 5 (UCITS V) 2014/91/UE du 23 juillet 2014 a fixé les principes des politiques de rémunération que les sociétés de gestion UCITS se doivent de respecter. La France a transposé cette directive via l'ordonnance de l'Autorité des marchés financiers (AMF) n°2016-312 du 17 mars 2016.

La directive 2014/91 exige des sociétés de gestion qu'elles mettent en œuvre une politique de rémunération compatible avec une gestion saine et efficace des risques, qui s'applique aux catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence substantielle sur le profil de risque des OPCVM gérés ou de la société de gestion.

Fourpoints IM a défini et applique une politique de rémunération qui est cohérente avec la nature et la diversité de ses activités mais également avec une gestion efficace de ses risques afin de ne pas encourager une prise de risques excessive. Plus particulièrement, la politique de rémunération vise à assurer une cohérence entre les comportements des professionnels qu'elle emploie et les objectifs à long terme de la Société et notamment, à les dissuader de prendre des risques jugés excessifs et inacceptables. Cette politique vise également à interdire tout mode de rémunération susceptible de créer des risques excessifs pour le Société.

Gouvernance et comité de rémunération

La mise en place et le suivi de la politique de rémunération se fait sous la supervision et la responsabilité de la Direction Générale de la Société, avec une prise en compte adaptée et spécifique de la présence des conflits d'intérêts dans ce processus.

La société, n'ayant pas atteint les seuils de 50 employés ou de 1.25 milliards d'euros d'actifs sous gestion, invoque le principe de proportionnalité prévu au III de l'article 314-85-2 du règlement général de l'AMF. De ce fait, la Société n'est pas tenue à mettre formellement en place un comité de rémunération.

Champs d'application

- Personnel identifié

Le personnel identifié concerne les preneurs de risques. Les preneurs de risques sont responsables de la performance des fonds et prennent les décisions pouvant impacter la société.

Au sein de Fourpoints IM les personnes concernées sont les dirigeants responsables ainsi que les gérants financiers.

- Distribution de rémunération variable

En application des dispositions légales, réglementaires et déontologiques applicables aux sociétés de gestion, le montant du variable est conditionné aux résultats de l'entreprise et s'appuie sur les performances quantitatives et qualitatives des collaborateurs.

La rémunération variable sera versée en numéraire sans mécanisme de report déport ou conservation. Le montant total de la rémunération variable ne pourra excéder 100 000 € ou 30% de la rémunération fixe.

Au titre de la maîtrise des risques, la Société se réserve la possibilité de ne payer aucune composante variable dans le cas d'un résultat déficitaire de la Société au titre de l'exercice clos au titre duquel la rémunération variable est calculée et provisionnée.

Principes

Les principes de la politique de rémunération sont l'alignement des intérêts des collaborateurs sur ceux des clients, privilégier le travail en équipe, la stabilité des équipes, la cohérence de la rémunération entre la gestion et le commercial, l'adéquation des principes avec une gestion saine et solide de la société.

Contrôle

Le RCCI s'assure annuellement que les règles mises en place au sein de Fourpoints IM et exposées dans la politique de rémunération sont respectées.

2) Eléments quantitatifs

Rémunérations brutes pour l'ensemble des salariés de la SGP versées en 2020 : 811 885 € (effectif moyen 11 personnes)

Sélection des intermédiaires

La société de gestion a mis en place une politique de meilleure sélection.

Les brokers sont sélectionnés sur la base de critères objectifs établis par le comité de sélection des brokers

Le comité de sélection des brokers est composé du responsable de la gestion, du gérant à l'origine de la proposition, du RCCI, du responsable des opérations et du directeur général. Le comité se réunit

semestriellement pour évaluer les services des brokers et à chaque demande d'agrément d'un nouveau broker.

Les critères retenus pour sélectionner les brokers sont :

1. la connaissance du ou des marchés suivis,
2. la qualité d'exécution et de règlement,
3. la qualité du service avec le Middle-Office.
4. le prix et le montant des frais,
5. la réputation, la solidité financière

Lors de la sélection, le broker doit pouvoir justifier d'une politique de meilleure exécution des ordres conforme à la réglementation et aux critères définis par la société de gestion.

Le recours à un nouveau broker est soumis à l'accord du comité de sélection des brokers et s'effectue dans le cadre d'une convention.

La recherche pour Valeur Intrinsèque est effectuée en toute indépendance, sans recours à des services d'analyse financière externes.

Calcul du risque global

La méthode de calcul utilisée par l'OPCVM est celle du calcul de l'engagement.

Critères ESG

FOURPOINTS IM n'intègre pas de façon systématique et simultanée les critères liés à l'Environnement, au Social et à la qualité de Gouvernance dans ses choix d'investissement. Toutefois, la société de gestion est attentive à ces sujets lors de ses analyses lorsque l'information est disponible et pertinente.

La société de gestion participe notamment au contrôle de la gouvernance des sociétés sélectionnées par l'étude des résolutions présentées aux assemblées.

Instruments financiers dérivés et technique de gestion efficace

Néant

Partie éligible à l'abattement de 40% pour les distributions (si distribution):

Non applicable

Transparence des opérations de financement sur titres

Le fonds n'a pas eu recours à des opérations d'acquisition et de cession temporaire de titres

Changement à venir

Néant



ATTESTATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
Composition de l'actif au 31 décembre 2020

VALEUR INTRINSEQUE

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

Société de gestion
FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS
162, boulevard Haussmann
75008 PARIS

En notre qualité de commissaire aux comptes de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement VALEUR INTRINSEQUE, et en application des dispositions de l'article L.214-17 du Code monétaire et financier et de l'article 411-125 du Règlement général de l'Autorité des marchés financiers relatives au contrôle de la composition de l'actif, nous avons établi la présente attestation sur les informations figurant dans la composition de l'actif au 31 décembre 2020 ci-jointe.

Ces informations ont été établies sous la responsabilité de la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19. Il nous appartient de nous prononcer sur la cohérence des informations contenues dans la composition de l'actif avec la connaissance que nous avons de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences, qui ne constituent ni un audit ni un examen limité, ont consisté essentiellement à réaliser des procédures analytiques et des entretiens avec les personnes qui produisent et contrôlent les informations données.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la cohérence des informations figurant dans le document joint avec la connaissance que nous avons de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement acquise dans le cadre de notre mission de certification des comptes annuels.

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

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique

Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM

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

Stock : Stock administratif principal au 31/12/20

Portfeuilleille : 283260 Valeur intrinsèque

Devise de fixing : FXR Devises Reuters

(Etat simplifié, trame : NPC - TRI AMF /TYPE INSTRUMENT/ORDRE ALPHABETIQUE , Tris : BVAL04)

VL VALIDEE

Devise du portefeuille : EUR

V	A	L	E	U	R	STATUTS VAL/LIGNE	DOSSIER	QUANTITE ET EXPR. QUANTITE	DEV COT	P.R.U EN DEVISE ET EXPR. COURS	DATE COTA	COURS VALEUR	I F	PRIX REVIENT TOTA	Devise du portefeuille VALEUR BOURSIERE	COUPON COURU TOTA	PLUS OU MOINS VAL	PRCT ACT NET
---	---	---	---	---	---	----------------------	---------	-------------------------------	------------	-----------------------------------	--------------	-----------------	--------	-------------------	--	-------------------	-------------------	-----------------

0 - Actions & Valeurs assimilées

Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché réglementé

Actions&valeurs ass. ng. sur un marché regl. ou as

Devise VALEUR : CAD DOLLAR CANADIEN

CA303901I026 FAIRFAX FIN VTG 8,595. P CAD 558,3718 M 31/12/20 433.85 T 3,177,634.26 2,392,186.78 0.00 -785,447.48 5.82

CA526682I092 LEON'S FURNITURE LTD 85,200. P CAD 14,8739 M 31/12/20 20.63 T 855,974.62 1,127,582.76 0.00 271,608.14 2.74

Sous total devise VALEUR : CAD DOLLAR CANADIEN

CUMUL (EUR) 4,033,608.88 3,519,769.54 0.00 -513,839.34 8.56

Devise VALEUR : CHF FRANC SUISSE

CH001221I059 LAFARGEHOLCIM LTD 27,000. P CHF 35,8559 M 30/12/20 48.62 T 909,882.14 1,213,758.03 0.00 303,875.89 2.95

Devise VALEUR : DKK COURONNE DANOISE

DK0060542I81 ISS AS 79,600. P DKK 136,6136 M 30/12/20 105.4 T 1,455,998.24 1,127,144.00 0.00 -328,854.24 2.74

Devise VALEUR : EUR EURO

FR0000035I64 CHANTIERS BENETEAU 96,582. P EUR 6,6814 M 31/12/20 9.465 T 645,304.89 914,148.63 0.00 268,843.74 2.22

DE000606I2144 COVESTRO AG 20,022. P EUR 40,9379 M 30/12/20 50.48 T 819,659.47 1,010,710.56 0.00 191,051.09 2.46

FR0000073I298 IPSOS 56,200. P EUR 23,8557 M 31/12/20 27.6 T 1,340,691.92 1,551,120.00 0.00 210,428.08 3.77

IT000342I8445 MARR 89,130. P EUR 12,1664 M 30/12/20 16.86 T 1,084,393.03 1,502,731.80 0.00 418,338.77 3.66

AT0000758I305 PALFINGER AG 50,000. P EUR 22,4992 M 30/12/20 25.9 T 1,124,960.00 1,295,000.00 0.00 170,040.00 3.15

IT0000527I8236 PIRELLI & C. 282,243. P EUR 4,1746 M 30/12/20 4.433 T 1,178,254.99 1,251,183.22 0.00 72,928.23 3.04

FR000012I709 SEB 5,500. P EUR 120,1477 M 31/12/20 149. T 660,812.54 819,500.00 0.00 158,687.46 1.99

FR000012I220 SODEXO 14,876. P EUR 66,1784 M 31/12/20 69.22 T 984,469.90 1,029,716.72 0.00 45,246.82 2.50

FR001335I3075 SODEXO PRIME DE FIDE 22,000. P EUR 85,2075 M 31/12/20 69.22 O 1,874,565.00 1,522,840.00 0.00 -351,725.00 3.70

DE000744I6007 TAKKT AG 160,000. P EUR 11,764 M 30/12/20 10.66 T 1,882,238.85 1,705,600.00 0.00 -176,638.85 4.15

Sous total devise VALEUR : EUR EURO

CUMUL (EUR) 11,595,350.59 12,602,550.93 0.00 1,007,200.34 30.65

Devise VALEUR : GBP LIVRE STERLING

GB000806I4575 COMPASS GROUP 103,398. P GBP 9,418 M 31/12/20 13.63 T 1,063,738.64 1,574,477.42 0.00 510,738.78 3.83

GB000465I7408 MITTIE GROUP 1,500,000. P GBP 0,4052 M 31/12/20 0.41 T 664,470.70 687,074.07 0.00 22,603.37 1.67

GB003208I9863 NEXT PLC 16,093. P GBP 43,8713 M 31/12/20 70.86 T 825,943.39 1,273,991.71 0.00 448,048.32 3.10

GB000848I250 PHOTO-NE INTL 1,100,000. P GBP 0,5534 M 31/12/20 0.488 T 684,005.20 599,709.53 0.00 -84,295.67 1.46

Sous total devise VALEUR : GBP LIVRE STERLING

CUMUL (EUR) 3,238,157.93 4,135,252.73 0.00 897,094.80 10.06

Devise VALEUR : USD DOLLAR US

US02079K3059 ALPHABET- A 500. P USD 1146,3619 M 31/12/20 1752.64 T 517,825.41 716,211.03 0.00 198,385.62 1.74

US052800I0094 AUTOLIV 12,000. P USD 64,2182 M 31/12/20 92.1 T 685,237.77 903,273.26 0.00 218,035.49 2.20

US084670I026 BERKSHIRE CL.B 6,870. P USD 202,5144 M 31/12/20 231.87 T 1,236,619.96 1,301,905.85 0.00 65,285.89 3.17

US144448I045 CARRIER GLOBA-WI 35,800. P USD 15,8599 M 31/12/20 37.72 T 518,036.99 1,103,654.12 0.00 585,617.13 2.68

US344849I049 FOOT LOCKER INC 38,300. P USD 37,0235 M 31/12/20 40.44 T 1,279,068.48 1,265,867.35 0.00 -13,201.13 3.08

US06407I025 HENRY SCHEIN INC 18,300. P USD 52,3412 M 31/12/20 66.86 T 881,870.80 999,990.19 0.00 118,119.39 2.43

US540424I086 LOEWS CORP 23,300. P USD 48,0029 M 31/12/20 45.02 T 954,704.28 857,313.55 0.00 -97,390.73 2.09

US570535I048 MARKEL 1,755. P USD 958,2351 M 31/12/20 1033.3 T 1,529,528.59 1,482,114.75 0.00 -47,413.84 3.61

US553530I064 MSC INDUSTRIAL A 14,600. P USD 67,8531 M 31/12/20 84.39 T 893,510.08 1,006,982.96 0.00 113,472.88 2.45

Inventaire sur historique de valorisation (HISIMQ)

Stock : Stock admin principal au 31/12/20

Devise de fixing : FXR Devises Reuters

Devise du portefeuille : EUR (Etat simplifie, trame : NPC - TRI AMF /TYPE INSTRUMENT/ORDRE ALPHABETIQUE , Tris : BVAL04)

VL VALIDEE

Devise du portefeuille : EUR

V A L E U R	STATUTS VAL/LIGNE	DOSSIER	QUANTITE ET EXPR. QUANTITE	DEV COT	P.R.U EN DEVISE ET EXPR. COURS	DATE COTA	COURS VALEUR	I F	<----->		----->	
									PRIX REVIENT TOTA	VALEUR BOURSIERE	COUPON COURU TOTA	PLUS OU MOINS VAL ACT NET
US68902V1070 OTIS WORLDWID-WI			18,400.	P USD	47.6679	M 31/12/20	67.55	T	799,352.34	1,015,830.98	0.00	216,478.64
LU0075646355 SUBSEA 7			465,624.	P NOK	77.7053	M 31/12/20	87.8638	O	3,819,902.41	3,905,259.07	0.00	85,356.66
US9814751064 WORLD FUEL SERVICE			40,000.	P USD	22.6696	M 31/12/20	31.16	T	768,232.36	1,018,675.17	0.00	250,442.81
US3848021040 IW CRAINGER INC			2,350.	P USD	274.9415	M 31/12/20	408.34	T	588,123.54	784,274.45	0.00	196,150.91
SOUS TOTAL DEVISE VALEUR : USD DOLLAR US										14,472,013.01	0.00	1,889,339.72
										CUMUL (EUR)		39.80
VIII - TRESORERIE												
Dettes et créances												
Reglements différés												
DEVISE VALEUR : EUR EURO												
RACHEUR			-22,416.	EUR	1.	31/12/20	1.		-22,416.00	-22,416.00	0.00	0.00
SOUSEUR			18,026.58	EUR	1.	31/12/20	1.		18,026.58	18,026.58	0.00	0.00
SOUS TOTAL DEVISE VALEUR : EUR EURO										-4,389.42	0.00	-0.01
										CUMUL (EUR)		
Coupons et dividendes en espèces												
DEVISE VALEUR : CAD DOLLAR CANADIEN												
CAS266821092 LEON'S FURNITURE LTD			85,200.	P CAD	0.345	31/12/20			18,907.15	18,856.81	0.00	-50.34
												0.05
DEVISE VALEUR : USD DOLLAR US												
US14448C1045 CARRIER CLOBA-WI			35,800.	P USD	0.084	31/12/20			2,471.30	2,457.77	0.00	-13.53
US9814751064 WORLD FUEL SERVICE			40,000.	P USD	0.07	31/12/20			2,308.42	2,288.42	0.00	-20.00
SOUS TOTAL DEVISE VALEUR : USD DOLLAR US										4,779.72	0.00	-33.53
										CUMUL (EUR)		0.01
										CUMUL (EUR)		-83.87
										23,686.87	0.00	0.06
Frais de gestion												
DEVISE VALEUR : EUR EURO												
FCPVFCIEUR			-50,833.51	EUR	1.	31/12/20	1.		-50,833.51	-50,833.51	0.00	0.00
FCPVFCIEUR			-15,486.07	EUR	1.	31/12/20	1.		-15,486.07	-15,486.07	0.00	-0.04
SOUS TOTAL DEVISE VALEUR : EUR EURO										-66,319.58	0.00	-0.16
										CUMUL (EUR)		
										CUMUL (EUR)		-83.87
										-47,106.00	0.00	-0.11
Dettes et créances												
Disponibilités												
Avoirs en france												
DEVISE VALEUR : CAD DOLLAR CANADIEN												
BQCICAD			10,626.49	CAD	0.64620397	31/12/20	0.64151912		6,866.88	6,817.10	0.00	-49.78
												0.02
DEVISE VALEUR : CHF FRANC SUISSE												
BQCICHF			0.68	CHF	0.94117647	31/12/20	0.92459896		0.64	0.63	0.00	-0.01

Inventaire sur historique de valorisation (HISIMQ)

Stock : Stock administratif principal au 31/12/20

Devise de fixing : FXR Devises Reuters

Devise du portefeuille : EUR (Etat simplifié, trame : NPC - TRI AMF /TYPE INSTRUMENT/ORDRE ALPHABETIQUE , Tris : BVAL04)

VL VALIDEE

Devise du portefeuille : EUR

V	A	L	E	U	R	STATUTS VAL/LIGNE	DOSSIER	QUANTITE ET EXPR. QUANTITE	DEV COT	P.R.U EN DEVISE ET EXPR. COURS	DATE COTA	COURS VALEUR	I F	←-----→ PRIX REVIENT TOTA	Devise du portefeuille VALEUR BOURSIERE	COUPON COURU TOTA	-----→ PLUS OU MOINS VAL	PRCT ACT NET	
DEVISE VALEUR : DKK COURONNE DANOISE																			
BQCIDKK								0.04	DKK	0.25	31/12/20	0.1343463		0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	
DEVISE VALEUR : EUR EURO																			
BQCIEUR								1,960,575.38	EUR	1.	31/12/20	1.		1,960,575.38	1,960,575.38	0.00	0.00	4.77	
DEVISE VALEUR : GBP LIVRE STERLING																			
BQCIGBP								0.08	GBP	1.125	31/12/20	1.11719361		0.09	0.09	0.00	0.00	0.00	
DEVISE VALEUR : NOK COURONNE NORVEGIENNE																			
BQCINOK								0.62	NOK	0.09677419	31/12/20	0.09545628		0.06	0.06	0.00	0.00	0.00	
DEVISE VALEUR : USD DOLLAR US																			
BQCUSD								51,927.42	USD	0.8269267	31/12/20	0.81729394		42,940.17	42,439.97	0.00	-500.20	0.10	
Avoirs en france															2,010,383.23	2,009,833.24	0.00	-549.99	4.89
Opérations à terme																			
DATE ECHEANCE : 05/02/21																			
PCATI09599	V USD/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				12,418,124.57	EUR	1.	31/12/20	1.		12,418,124.57	12,418,124.57	0.00	0.00	30.21	
			VERSE	05/02/21				-14,750,000.	USD	0.8419	31/12/20	0.8167955		-12,418,124.57	-12,047,733.55	0.00	370,391.02	-29.31	
PCATI09600	V NOK/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				3,063,977.68	EUR	1.	31/12/20	1.		3,063,977.68	3,063,977.68	0.00	0.00	7.45	
			VERSE	05/02/21				-33,500,000.	NOK	0.0915	31/12/20	0.09540379		-3,063,977.68	-3,196,026.89	0.00	-132,049.21	-7.77	
PCATI09601	V GBP/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				3,747,015.65	EUR	1.	31/12/20	1.		3,747,015.65	3,747,015.65	0.00	0.00	9.11	
			VERSE	05/02/21				-3,390,000.	GBP	1.1053	31/12/20	1.1167579		-3,747,015.65	-3,785,809.28	0.00	-38,793.63	-9.21	
PCATI09602	V CAD/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				3,160,230.12	EUR	1.	31/12/20	1.		3,160,230.12	3,160,230.12	0.00	0.00	7.69	
			VERSE	05/02/21				-4,900,000.	CAD	0.6449	31/12/20	0.64113428		-3,160,230.12	-3,141,557.99	0.00	18,672.13	-7.64	
PCATI09622	V GBP/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				670,994.58	EUR	1.	31/12/20	1.		670,994.58	670,994.58	0.00	0.00	1.63	
			VERSE	05/02/21				-600,000.	GBP	1.1183	31/12/20	1.1167579		-670,994.58	-670,054.74	0.00	939.84	-1.63	
PCATI09623	V NOK/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				326,913.38	EUR	1.	31/12/20	1.		326,913.38	326,913.38	0.00	0.00	0.80	
			VERSE	05/02/21				-3,500,000.	NOK	0.0934	31/12/20	0.09540379		-326,913.38	-333,913.26	0.00	-6,999.88	-0.81	
PCATI09624	V USD/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				844,630.26	EUR	1.	31/12/20	1.		844,630.26	844,630.26	0.00	0.00	2.05	
			VERSE	05/02/21				-1,000,000.	USD	0.8446	31/12/20	0.8167955		-844,630.26	-816,795.50	0.00	27,834.76	-1.99	
PCATI09659	V CAD/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				256,675.16	EUR	1.	31/12/20	1.		256,675.16	256,675.16	0.00	0.00	0.62	
			VERSE	05/02/21				-400,000.	CAD	0.6417	31/12/20	0.64113428		-256,675.16	-256,453.71	0.00	221.45	-0.62	
PCATI09660	A USD/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				800,000.	USD	0.8443	31/12/20	0.81646881		675,436.08	653,175.05	0.00	-22,261.03	1.59	
			VERSE	05/02/21				-675,436.08	EUR	1.	31/12/20	1.		-675,436.08	-675,436.08	0.00	0.00	-1.64	
PCATI09684	V NOK/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				352,315.08	EUR	1.	31/12/20	1.		352,315.08	352,315.08	0.00	0.00	0.86	
			VERSE	05/02/21				-3,800,000.	NOK	0.0927	31/12/20	0.09540379		-352,315.08	-362,534.39	0.00	-10,219.31	-0.88	
PCATI09728	A GBP/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				180,000.	GBP	1.1192	31/12/20	1.11631119		201,463.97	200,936.01	0.00	-527.96	0.49	
			VERSE	05/02/21				-201,463.97	EUR	1.	31/12/20	1.		-201,463.97	-201,463.97	0.00	0.00	-0.49	
PCATI09805	A GBP/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				700,000.	GBP	1.1185	31/12/20	1.11631119		782,953.97	781,417.84	0.00	-1,536.13	1.90	
			VERSE	05/02/21				-782,953.97	EUR	1.	31/12/20	1.		-782,953.97	-782,953.97	0.00	0.00	-1.90	
PCATI09874	V CAD/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				243,374.45	EUR	1.	31/12/20	1.		243,374.45	243,374.45	0.00	0.00	0.59	
			VERSE	05/02/21				-380,000.	CAD	0.6405	31/12/20	0.64113428		-243,374.45	-243,631.03	0.00	-256.58	-0.59	
PCATI09992	V GBP/EUR	05/02/21	RECU	05/02/21				510,647.54	EUR	1.	31/12/20	1.		510,647.54	510,647.54	0.00	0.00	1.24	
			VERSE	05/02/21				-470,000.	GBP	1.0865	31/12/20	1.1167579		-510,647.54	-524,876.21	0.00	-14,228.67	-1.28	

(Etat simplifie, trame : NPC - TRI AMF/TYPE INSTRUMENT/ORDRE ALPHABETIQUE , Tris : BVAL04)

[illegible]

Inventaire sur historique de valorisation (HISIMQ)

Stock : Stock administratif principal au 31/12/20
PORTEFEUILLE : 283260 VALEUR INTRINSEQUE

VL VALIDEE

Devise de fixing : FXR Devises Reuters
Devise du portefeuille : EUR (Etat simplifié, trame : NPC - TRI AMF /TYPE INSTRUMENT/ORDRE ALPHABETIQUE , Tris : BVAL04)

Portefeuille titres :		39,148,243.86	Coupons et dividendes a recevoir :		23,603.
Frais de gestion du jour					
Frais de Gest. Fixe :		502.07	EUR		
Frais de Gest. Fixe :		1,628.98	EUR		
Part	Devise	Actif net	Nombre de parts	Valeur Liquidative	
C1 FR0000979221 VAL.INTRINSEQ.4DEC	EUR	26,441,286.86	11,243.6197	2,351.67	Prix std Souscript.
C2 FR0010415463 VAL.INTRINSEQE I	EUR	14,669,684.24	5,467.2301	2,683.20	2,351.67
Actif net total en EUR :		41,110,971.10	Coefficient		2,683.20
			64.317491152955		Prix std Rachat
			35.682508847045		2,351.67
			Change		2,683.20
Precedente VL en date du 30/12/20 :			Variation :		-0.214%
C1 VAL.INTRINSEQ.4DEC		Prec. VL :	2,356.71	(EUR)	Variation :
C2 VAL.INTRINSEQE I		Prec. VL :	2,688.88	(EUR)	-0.211%

Inventaire sur historique de valorisation (HISIMQ)

Stock : Stock admin principal au 31/12/20
PORTEFEUILLE : 283260 VALEUR INTRINSEQUE

VL VAL.IDEE
Devise de fixing : FXR Devises Reuters
Devise du portefeuille : EUR (Etat simplifie, trame : NPC - TRI AMF /TYPE INSTRUMENT/ORDRE ALPHABETIQUE , Tris : BVAL04)

COURS DES DEVISES UTILISEES					
par la valorisation		par l'inventaire		par la valorisation précédente	variation
Cours CAD en EUR :	0.6415191173	cotation :	31/12/20	0.637226789	cotation : 30/12/20
Cours EUR en CAD :	1.5588	cotation :	31/12/20	1.5693	cotation : 30/12/20
Cours EUR en CHF :	1.08155	cotation :	31/12/20	1.086	cotation : 30/12/20
Cours EUR en DKK :	7.44345	cotation :	31/12/20	7.43895	cotation : 30/12/20
Cours EUR en GBP :	0.8951	cotation :	31/12/20	0.9038	cotation : 30/12/20
Cours EUR en NOK :	10.476	cotation :	31/12/20	10.5015	cotation : 30/12/20
Cours EUR en USD :	1.22355	cotation :	31/12/20	1.23005	cotation : 30/12/20
Cours GBP en EUR :	1.1171936097	cotation :	31/12/20	1.1064394778	cotation : 30/12/20
Cours NOK en EUR :	0.095456281	cotation :	31/12/20	0.0952244917	cotation : 30/12/20
Cours USD en EUR :	0.8172939398	cotation :	31/12/20	0.8129750823	cotation : 30/12/20

COURS INVERSES DES DEVISES UTILISEES					
par la valorisation		par l'inventaire		par la valorisation précédente	
Cours EUR en CAD :	1.5587999999	cotation :	31/12/20	1.5693	cotation : 30/12/20
Cours CAD en EUR :	0.6415191172	cotation :	31/12/20	0.637226789	cotation : 30/12/20
Cours CHF en EUR :	0.9245989552	cotation :	31/12/20	0.920810313	cotation : 30/12/20
Cours DKK en EUR :	0.1343463044	cotation :	31/12/20	0.1344275737	cotation : 30/12/20
Cours GBP en EUR :	1.1171936096	cotation :	31/12/20	1.1064394777	cotation : 30/12/20
Cours NOK en EUR :	0.095456281	cotation :	31/12/20	0.0952244917	cotation : 30/12/20
Cours USD en EUR :	0.8172939397	cotation :	31/12/20	0.8129750823	cotation : 30/12/20
Cours EUR en GBP :	0.8950999999	cotation :	31/12/20	0.9037999999	cotation : 30/12/20
Cours EUR en NOK :	10.4760000025	cotation :	31/12/20	10.5015000043	cotation : 30/12/20
Cours EUR en USD :	1.2235499999	cotation :	31/12/20	1.23005	cotation : 30/12/20

- Poids calculé de 94.77 % (pour un seuil de 0. %)



VALEUR INTRINSEQUE

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2020**



**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS
Exercice clos le 31 décembre 2020**

VALEUR INTRINSEQUE
OPCVM CONSTITUE SOUS FORME DE FONDS COMMUN DE PLACEMENT
Régé par le Code monétaire et financier

Société de gestion
FOURPOINTS INVESTMENT MANAGERS
162, boulevard Haussmann
75008 PARIS

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'OPCVM constitué sous forme de fonds commun de placement VALEUR INTRINSEQUE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2020, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « *Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels* » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, sur la période du 01/01/2020 à la date d'émission de notre rapport.

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

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



VALEUR INTRINSEQUE

Justification des appréciations

La crise mondiale liée à la pandémie de COVID-19 crée des conditions particulières pour la préparation et l'audit des comptes de cet exercice. En effet, cette crise et les mesures exceptionnelles prises dans le cadre de l'état d'urgence sanitaire induisent de multiples conséquences pour les Organismes de Placements Collectifs, leurs investissements et l'évaluation des actifs et passifs correspondants. Certaines de ces mesures, telles que les restrictions de déplacement et le travail à distance, ont également eu une incidence sur la gestion opérationnelle des Organismes de Placements Collectifs et sur les modalités de mise en œuvre des audits.

C'est dans ce contexte complexe et évolutif que, 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 portons à votre connaissance que les appréciations qui, selon notre jugement professionnel ont été les plus importantes pour l'audit des comptes annuels de l'exercice, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués ainsi que sur le caractère raisonnable des estimations significatives retenues et sur la présentation d'ensemble des comptes.

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

Vérifications spécifiques

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

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

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

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

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Objectif et démarche d'audit

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

Comme précisé par l'article L.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 du fonds.

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

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;

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

- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

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

Neuilly sur Seine, date de la signature électronique

Document authentifié par signature électronique
Le commissaire aux comptes
PricewaterhouseCoopers Audit
Frédéric SELLAM

BILAN ACTIF AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	7 497 395,83
INSTRUMENTS FINANCIERS	38 959 827,96	55 029 891,50
Actions et valeurs assimilées	38 959 827,96	48 454 533,03
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	38 959 827,96	48 454 533,03
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées 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
Négociés 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	6 575 358,47
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	6 575 358,47
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	27 595 211,60	40 903 586,15
Opérations de change à terme de devises	27 553 582,02	40 378 665,65
Autres	41 629,58	524 920,50
COMPTES FINANCIERS	2 009 833,24	6 364 866,43
Liquidités	2 009 833,24	6 364 866,43
TOTAL DE L'ACTIF	68 564 872,80	109 795 739,91

BILAN PASSIF AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
CAPITAUX PROPRES		
Capital	39 691 629,24	80 301 942,68
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	1 792 246,02	-10 312 225,01
Résultat de l'exercice (a,b)	-372 904,16	-725 158,44
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES *	41 110 971,10	69 264 559,23
<i>* Montant représentatif de l'actif net</i>		
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	27 453 901,70	40 531 180,68
Opérations de change à terme de devises	27 365 166,12	40 371 749,19
Autres	88 735,58	159 431,49
COMPTES FINANCIERS	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	68 564 872,80	109 795 739,91

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
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

COMPTE DE RÉSULTAT AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	166,05	109,35
Produits sur actions et valeurs assimilées	388 364,89	684 967,74
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	388 530,94	685 077,09
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	24 408,92	85 609,21
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	24 408,92	85 609,21
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	364 122,02	599 467,88
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	777 682,93	1 458 319,31
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	-413 560,91	-858 851,43
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	40 656,75	133 692,99
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-372 904,16	-725 158,44

ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

1. Règles et méthodes comptables

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Information sur les incidences liées à la crise du COVID-19

Les comptes ont été établis par la société de gestion sur la base des éléments disponibles dans un contexte évolutif de crise liée au Covid-19.

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 eons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (eTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

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

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

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

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

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

Les Swaps :

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

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

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

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Frais de gestion

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

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

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

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

Les frais facturés à l'OPCVM recouvrent :

- Les frais de gestion ;
- Les frais de gestion externes à la société de gestion (commissaire aux comptes, dépositaire, distribution, avocats) ;
- Les frais indirects maximum (commissions et frais de gestion) ;
- Les commissions de mouvement ;
- Les commissions de surperformance.

	Frais facturés à l'OPCVM	Assiette	Taux Barème parts I	Taux Barème Part P
1 & 2	Frais de gestion financière et frais administratifs externes (Cac, dépositaire, distribution, avocats) à la société de gestion	Actif net	1,25% TTC maximum l'an pour la partie des encours de la part I comprise entre 0 et 200 millions d'euros et 0,15% TTC maximum pour la part des encours de la classe I au-delà de 200 millions d'euros.	2,25% TTC maximum l'an pour la partie des encours de la part P comprise entre 0 et 150 millions d'euros et 1,15% TTC maximum pour la part des encours de la classe P au-delà de 150 millions d'euros.
3	Frais indirects maximum (commissions et frais de gestion)	Actif net	Néant (a)	
4	Prestataires percevant des commissions de mouvement : Dépositaire	Prélèvement sur chaque transaction	e arème : - 17,94 € pour les transactions sur les valeurs françaises - 32,29 € pour les transactions sur les valeurs étrangères	
5	Commission de surperformance	Actif net	20% net de toute taxe de la performance de l'OPCVM supérieure à un taux de rentabilité annualisé net de 7%, avec High watermark	20% net de toute taxe de la performance de l'OPCVM supérieure à un taux de rentabilité annualisé net de 7%, avec High watermark

Commission de surperformance :

La commission de surperformance prélevée sur les parts I, P du F.C.P correspond à un partage de la partie de la performance (nette des frais de gestion fixes) supérieure à un taux de rentabilité annualisé net de 7%. Ce partage s'effectue à hauteur de 80% pour les souscripteurs et de 20% pour la société de gestion.

La performance est calculée, pour chacune des parts I et P, en comparant l'évolution de l'actif du fonds à celle de l'évolution de l'actif d'un fonds fictif de référence réalisant exactement 7% par an de performance et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et de rachats que le fonds réel.

Cette partie variable fait l'objet d'une provision ou le cas échéant d'une reprise de provision, plafonnée à hauteur des dotations, calculée à chaque établissement de la valeur liquidative.

"High watermark" pluriannuel : le calcul de la commission de surperformance sera établi sur la base de la rentabilité totale pondérée prorata temporis, en fonction des entrées et sorties de capitaux pendant chaque exercice résultant des souscriptions et des rachats. Par exemple, dans la situation hypothétique où il n'y aurait

aucune souscription ni rachat au cours d'une période de plusieurs exercices (n = nombre d'années), aucune commission de performance ne sera payable, sauf si à la fin de cette période notionnelle, la valeur de l'actif du fonds avant détermination de toute commission de performance dépasse la valeur de l'actif du fonds au début de la période multiplié par $(1+7\%)^n$. En conséquence, cette méthode de calcul tient compte des sous-performances passées au cours d'une ou de plusieurs

périodes de référence pour la détermination de la commission de performance due lors de périodes de référence ultérieures. La première période à laquelle s'applique ce principe de « high watermark » pluriannuel est celle commençant le 1er janvier 2018.

La commission de surperformance sera prélevée, le cas échéant, annuellement sur la base de la dernière valeur liquidative du mois de décembre, hormis pour les rachats survenus en cours d'exercice, y compris ceux effectués dans le cadre d'un transfert d'une catégorie de part vers l'autre, qui donneront droit au versement anticipé de leur quote-part de la provision pour commission variable.

Précision concernant les frais de gestion fixes :

Les frais de gestion fixes du F.C.P. sont dégressifs :

- Pour la part P, le taux de frais de gestion fixes s'élève à 2,25% pour la partie des encours comprise entre 0 et 150 millions d'euros et à 1,15% pour la part des encours de la classe P au-delà de 150 millions d'euros.

- Pour la part I, le taux de frais de gestion fixes s'élève à 1,25% pour la partie des encours de la classe I comprise entre 0 et 200 millions d'euros et à 0,15% pour la part des encours de la classe I au-delà de 200 millions d'euros.

A titre d'exemple, pour une date de valorisation donnée, si les encours de la part P s'élèvent à 200 millions d'euros, le taux de frais provisionné sera calculé sur une base de 2,25% sur 150 millions d'euros et sur une base de 1,15% sur 50 millions d'euros, soit un taux annualisé sur cette date de valorisation de 1,975% ($150 \text{ M€} \times 2,25\% + 50 \text{ M€} \times 1,15\% / 200 \text{ M€}$).

Ces frais (partie fixe et éventuellement partie variable) seront directement imputés au compte de résultat du fonds.

La période de référence sera l'exercice du F.C.P.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au Document d'Information Clé pour l'investisseur (D.I.C.I).

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

<i>Part(s)</i>	<i>Affectation du résultat net</i>	<i>Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées</i>
Parts VALEUR INTRINSEQUE I	Capitalisation	Capitalisation
Parts VALEUR INTRINSEQUE P	Capitalisation	Capitalisation

2. ÉVOLUTION DE L'ACTIF NET AU 31/12/2020 EN EUR

	31/12/2020	31/12/2019
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	69 264 559,23	84 392 251,26
Souscriptions (y compris les commissions de souscriptions acquises à l'OPC)	1 891 654,42	19 761 878,16
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-29 035 380,41	-36 797 733,22
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	3 941 122,43	5 391 994,87
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-2 726 390,70	-16 179 556,62
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	2 834 082,07	956 070,65
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1 483 596,50	-2 888 641,99
Frais de transactions	-62 511,43	-32 798,07
Différences de change	-1 476 899,13	763 290,77
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-1 622 107,97	14 756 654,85
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>4 701 723,54</i>	<i>6 323 831,51</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>-6 323 831,51</i>	<i>8 432 823,34</i>
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-413 560,91	-858 851,43
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN FIN D'EXERCICE	41 110 971,10	69 264 559,23

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	2 009 833,24	4,89
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	0,00	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

3.3. 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	2 009 833,24	4,89	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	0,00	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 CHF		Devise 2 DKK		Devise 3 USD		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	1 213 758,03	2,95	1 127 144,00	2,74	12 456 093,66	30,30	11 560 281,34	28,12
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	0,00	0,00	0,00	0,00	657 921,24	1,60	1 103 751,12	2,68
Comptes financiers	0,63	0,00	0,01	0,00	42 439,97	0,10	6 817,25	0,02
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	12 864 529,05	31,29	12 738 209,08	30,98
Comptes financiers	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
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	31/12/2020
CRÉANCES		
	Achat à terme de devise	1 738 069,36
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	25 815 512,66
	Souscriptions à recevoir	18 026,58
	Coupons et dividendes en espèces	23 603,00
TOTAL DES CRÉANCES		27 595 211,60
DETTES		
	Vente à terme de devise	25 602 738,13
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	1 762 427,99
	Rachats à payer	22 416,00
	Frais de gestion fixe	66 319,58
TOTAL DES DETTES		27 453 901,70
TOTAL DETTES ET CRÉANCES		141 309,90

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part VALEUR INTRINSEQUE I		
Parts souscrites durant l'exercice	118,9800	290 857,13
Parts rachetées durant l'exercice	-8 759,6226	-20 781 014,00
Solde net des souscriptions/rachats	-8 640,6426	-20 490 156,87
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	5 467,2301	
Part VALEUR INTRINSEQUE P		
Parts souscrites durant l'exercice	790,5507	1 600 797,29
Parts rachetées durant l'exercice	-4 068,5890	-8 254 366,41
Solde net des souscriptions/rachats	-3 278,0383	-6 653 569,12
Nombre de parts en circulation à la fin de l'exercice	11 243,6197	

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part VALEUR INTRINSEQUE 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 VALEUR INTRINSEQUE P	
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

	31/12/2020
Parts VALEUR INTRINSEQUE I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	207 903,46
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,25
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Parts VALEUR INTRINSEQUE P	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	569 779,47
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,25
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

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

	31/12/2020
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

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

	31/12/2020
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	31/12/2020
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'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-372 904,16	-725 158,44
Total	-372 904,16	-725 158,44

	31/12/2020	31/12/2019
Parts VALEUR INTRINSEQUE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-51 939,58	-203 113,86
Total	-51 939,58	-203 113,86

	31/12/2020	31/12/2019
Parts VALEUR INTRINSEQUE P		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-320 964,58	-522 044,58
Total	-320 964,58	-522 044,58

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

	31/12/2020	31/12/2019
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1 792 246,02	-10 312 225,01
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	1 792 246,02	-10 312 225,01

	31/12/2020	31/12/2019
Parts VALEUR INTRINSEQUE I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	637 682,28	-5 383 845,53
Total	637 682,28	-5 383 845,53

	31/12/2020	31/12/2019
Parts VALEUR INTRINSEQUE P		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	1 154 563,74	-4 928 379,48
Total	1 154 563,74	-4 928 379,48

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

	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018	31/12/2019	31/12/2020
Actif net Global en EUR	167 316 614,30	140 351 489,70	84 392 251,26	69 264 559,23	41 110 971,10
Parts VALEUR INTRINSEQUE H EUR					
Actif net	7 488 465,37	0,00	0,00	0,00	0,00
Nombre de titres	2 734,1231	0,00	0,00	0,00	0,00
Valeur liquidative unitaire	2 738,89	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	96,76	0,00	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur résultat	-3,73	0,00	0,00	0,00	0,00
Parts VALEUR INTRINSEQUE I EUR					
Actif net	79 599 465,33	69 186 414,53	40 128 582,23	36 241 191,52	14 669 684,24
Nombre de titres	28 644,5550	22 746,0636	16 059,9320	14 107,8727	5 467,2301
Valeur liquidative unitaire	2 778,86	3 041,68	2 498,67	2 568,86	2 683,20
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	99,15	239,79	-17,69	-381,61	116,63
Capitalisation unitaire sur résultat	-3,79	-2,39	-10,06	-14,39	-9,50
Parts VALEUR INTRINSEQUE M EUR					
Actif net	10 072 545,54	10 141 636,04	0,00	0,00	0,00
Nombre de titres	3 170,0234	3 041,4802	0,00	0,00	0,00
Valeur liquidative unitaire	3 177,43	3 334,44	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	113,30	188,08	0,00	0,00	0,00
Capitalisation unitaire sur résultat	23,79	32,40	0,00	0,00	0,00
Parts VALEUR INTRINSEQUE P EUR					
Actif net	70 156 138,06	61 023 439,13	44 263 669,03	33 023 367,71	26 441 286,86
Nombre de titres	27 671,7054	22 210,0429	19 812,1407	14 521,6580	11 243,6197
Valeur liquidative unitaire	2 535,30	2 747,56	2 234,16	2 274,07	2 351,67
Capitalisation unitaire sur +/- values nettes	90,61	217,06	-15,40	-339,38	102,68
Capitalisation unitaire sur résultat	-24,65	-27,80	-36,08	-35,94	-28,54

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				
COVESTRO AG	EUR	20 022	1 010 710,56	2,46
TAKKT AG	EUR	160 000	1 705 600,00	4,14
TOTAL ALLEMAGNE			2 716 310,56	6,60
AUTRICHE				
PALFINGER AG	EUR	50 000	1 295 000,00	3,15
TOTAL AUTRICHE			1 295 000,00	3,15
CANADA				
FAIRFAX FINANCIAL VTG	CAD	8 595	2 392 186,78	5,82
LEON'S FURNITURE LTD	CAD	85 200	1 127 582,76	2,74
TOTAL CANADA			3 519 769,54	8,56
DANEMARK				
ISS AS	DKK	79 600	1 127 144,00	2,75
TOTAL DANEMARK			1 127 144,00	2,75
ETATS-UNIS				
ALPHAeET- A	USD	500	716 211,03	1,74
eERKSHIRE HATHAWAY CL.e	USD	6 870	1 301 905,85	3,16
CARRIER GLOeAL CORP-WI	USD	35 800	1 103 654,12	2,68
FOOT LOCKER INC	USD	38 300	1 265 867,35	3,08
HENRY SCHEIN INC	USD	18 300	999 990,19	2,43
LOEWS CORP	USD	23 300	857 313,55	2,09
MARKEL	USD	1 755	1 482 114,75	3,60
MSC INDUSTRIAL DIRECT CL.A	USD	14 600	1 006 982,96	2,45
OTIS WORLDWIDE CORP-WI	USD	18 400	1 015 830,98	2,48
WORLD FUEL SERVICES	USD	40 000	1 018 675,17	2,48
WW GRAINGER INC	USD	2 350	784 274,45	1,91
TOTAL ETATS-UNIS			11 552 820,40	28,10
FRANCE				
eENETEAU	EUR	96 582	914 148,63	2,23
IPSOS	EUR	56 200	1 551 120,00	3,77
SEe	EUR	5 500	819 500,00	1,99
SODEXO / EX SODEXHO ALLIANCE	EUR	14 876	1 029 716,72	2,50
SODEXO PRIME DE FIDELITE	EUR	22 000	1 522 840,00	3,71
TOTAL FRANCE			5 837 325,35	14,20
ITALIE				
MARR SPA	EUR	89 130	1 502 731,80	3,66
PIRELLI & C. SPA	EUR	282 243	1 251 183,22	3,04
TOTAL ITALIE			2 753 915,02	6,70
LUXEMBOURG				
SUeSEA 7	NOK	465 624	3 905 259,07	9,50
TOTAL LUXEMBOURG			3 905 259,07	9,50
ROYAUME-UNI				
COMPASS GROUP PLC	GeP	103 398	1 574 477,42	3,83
MITIE GROUP PLC	GeP	1 500 000	687 074,07	1,67
NEXT PLC	GeP	16 093	1 273 991,71	3,10
PHOTO-ME INTL	GeP	1 100 000	599 709,53	1,46

3.12. INVENTAIRE DÉTAILLÉ DES INSTRUMENTS FINANCIERS EN EUR

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
TOTAL ROYAUME-UNI			4 135 252,73	10,06
SUEDE				
AUTOLIV	USD	12 000	903 273,26	2,20
TOTAL SUEDE			903 273,26	2,20
SUISSE				
LAFARGEHOLCIM LTD	CHF	27 000	1 213 758,03	2,95
TOTAL SUISSE			1 213 758,03	2,95
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			38 959 827,96	94,77
TOTAL Actions et valeurs assimilées			38 959 827,96	94,77
Créances			27 595 211,60	67,12
Dettes			-27 453 901,70	-66,78
Comptes financiers			2 009 833,24	4,89
Actif net			41 110 971,10	100,00

Parts VALEUR INTRINSEQUE I	EUR	5 467,2301	2 683,20
Parts VALEUR INTRINSEQUE P	EUR	11 243,6197	2 351,67