



ERASMUS SMALL CAP EURO

Rapport annuel au 31 Mars 2022

Société de gestion: ERASMUS GESTION

Siège social: 14 rue de Marignan 75008 PARIS

Dépositaire: BNP PARIBAS SECURITIES
SERVICES

Sommaire

Rapport de gestion

Orientation des placements.....	3
Politique d'investissement	9

Comptes annuels

Bilan actif.....	12
Bilan passif.....	13
Hors-bilan	14
Compte de résultat.....	15

Comptes annuels - Annexe

Règles et méthodes comptables.....	16
Evolution de l'actif net.....	20
Complément d'information 1.....	21
Complément d'information 2.....	22
Ventilation par nature des créances et dettes.....	23
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	24
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	25
Ventilation par maturité résiduelle des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	26
Ventilation par devise de cotation des postes d'actif, de passif et de hors-bilan	27
Affectation des résultats.....	28
Résultat et autres éléments.....	34
Inventaire.....	37

ORIENTATION

IDENTIFICATION

CLASSIFICATION

« Actions de pays de la Zone Euro »

OBJECTIF DE GESTION

L'objectif de ERASMUS SMALL CAP EURO est d'obtenir une performance annualisée supérieure à celle de l'indicateur de référence MSCI EMU Small Cap dividendes réinvestis, sur la durée de placement recommandée supérieure à 5 ans. ERASMUS SMALL CAP EURO est un fonds dynamique recherchant la performance à long terme à travers son exposition sur les marchés des actions de la Zone Euro de petites capitalisations boursières.

Cet objectif est associé à une démarche de nature extra-financière, intégrant la prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG). L'objectif extra-financier est de contribuer à faire progresser les entreprises sur les enjeux ESG en engageant avec elles un dialogue régulier et en partageant avec elles des axes d'amélioration suivi dans le temps.

INDICATEUR DE REFERENCE

L'indice MSCI EMU Small Cap est un indicateur représentatif de la gestion de ERASMUS SMALL CAP EURO.

Cet indice, représente l'évolution de l'ensemble des actions de sociétés Zone Euro de petites capitalisations libellées en euros. Il est calculé en euros, dividendes réinvestis.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Les investissements sont réalisés sur des actions de la Zone Euro de petites capitalisations de tous secteurs. L'approche d'investissement combine une analyse « top-down » afin de définir le taux d'exposition au marché et « bottom-up » afin de sélectionner les entreprises au sein des thématiques d'investissement. Ces entreprises ont une capitalisation boursière principalement comprise entre 100 millions et 3 milliards d'euros.

Les gérants définissent pour la période en cours, plusieurs thèmes d'investissement en fonction de l'environnement macroéconomique et boursier, suivant lesquels les entreprises composant l'actif du fonds sont sélectionnées.

Ces thèmes d'investissement sont le reflet des convictions des gérants et s'orientent vers des zones économiques, des secteurs d'activités ou styles de gestion. La sélection des gérants repose alors sur l'analyse fondamentale des sociétés avec prise en compte des niveaux de valorisation. Cette analyse est complétée par des rencontres régulières avec les managements afin d'appréhender leur réalité opérationnelle et de comprendre leur stratégie.

Les actions sélectionnées doivent, au regard de l'analyse de l'équipe de gestion, présenter au moment de leur entrée en portefeuille un potentiel de valorisation minimal. Une fois en portefeuille, elles peuvent y rester si leur potentiel de valorisation, revu périodiquement, reste d'un niveau satisfaisant. Ce potentiel de valorisation représente l'analyse de l'équipe de gestion mais n'exclut pas un risque de baisse ou de valorisation moins importante.

L'OPC est soumis à un risque de durabilité tel que défini dans le profil de risque.

Pour sélectionner les valeurs éligibles au fonds, l'équipe de gestion s'appuie sur une analyse financière combinée à un filtrage extra-financier basé sur des critères ESG réalisé en amont.

Le fonds promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR ») tels que définis dans sa politique ESG.

La stratégie de prise en compte des critères extra-financiers et la méthodologie de notation sont disponibles dans le Prospectus du fonds et dans le Code de Transparence de la société.

L'application de la stratégie d'analyse extra-financière permet au gérant de prendre en compte les risques en matière de durabilité dans leurs globalités pour l'ensemble des investissements réalisés. En effet, l'analyse environnementale et sociale se concentre sur la réponse de l'émetteur à des risques en matière de durabilité clairement identifiés et à sa faculté d'en limiter les conséquences, permettant ainsi d'évaluer les incidences négatives sur la valeur de l'investissement.

Le pourcentage d'alignement du fonds aux critères liés aux deux objectifs climatiques (Atténuation du changement climatique et Adaptation au changement climatique) du Règlement (UE) 2020/852 sur l'identification des activités économiques considérées comme durables sur le plan environnemental (dit Taxonomie) est au minimum de 0% des investissements.

Cet objectif est amené à être revu dans le cadre d'une transition progressive du fonds vers un alignement des investissements aux objectifs environnementaux dudit règlement.

Processus extra-financier de sélection ESG

Par ailleurs, l'OPCVM intègre de manière systématique les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance à la gestion financière selon une double approche d'exclusion sectorielle et de sélection « Best-In-Universe ». La sélection des investissements selon l'approche « Best-in-Universe » consiste à sélectionner les émetteurs ayant obtenu les meilleures notes d'un point de vue extra-financier, tous secteurs confondus.

Pour cela l'équipe de gestion applique une méthodologie établie :

- Définition d'un univers d'investissement initial,
- Exclusion des sociétés dont l'activité principale est listée dans notre politique d'exclusion:
 - Activités liées à la vente d'armes controversées telles que définies par les conventions d'Ottawa, d'Oslo et la CIAC (mines antipersonnel, armes à sous-munitions et armes chimiques).
 - Les sociétés dont les revenus issus de la production de tabac représentent plus de 25% du CA.
 - Les sociétés dont les revenus issus de la production de charbon représentent plus de 25% du CA.
 - Les sociétés impliquées dans les jeux d'argent et de paris.
- Notation ESG basée sur la méthodologie du MSCI et une sélection « Best-in-Universe ».

L'OPCVM s'engage ainsi à réduire son univers d'investissement d'au moins 20% par rapport à son univers initial (exclusion sectorielle et élimination des sociétés les moins bien notées).

Méthodologie de notation ESG

La méthodologie de notation ESG du MSCI a été retenue pour l'ensemble des valeurs de l'univers. Lorsqu'une valeur n'est pas couverte par le MSCI, l'équipe d'analyse interne d'Erasmus Gestion note elle-même la valeur. C'est le cas pour environ 20% des valeurs de l'univers d'investissement initial. L'analyse ESG interne est le fruit de collectes d'informations à travers les rencontres avec les émetteurs et la lecture des rapports extra-financiers de ces sociétés.

Chaque société est évaluée sur trois piliers : Environnement, Social, Gouvernance.

Les critères du pilier Gouvernance restent les mêmes pour chaque entreprise étudiée (Indépendance du conseil d'administration, part des femmes dans le conseil d'administration, rémunération totale du Directeur Général, critères d'attribution de la rémunération variable, historique de l'auditeur, etc)

Les critères des piliers environnementaux et sociaux varient d'une industrie à l'autre, en fonction d'une matrice de matérialité établie par le MSCI. Ainsi, une entreprise dont l'activité est fortement gourmande en eau se verra attribuer, entre autres, des critères liés au stress hydrique, comme l'existence d'un plan d'économie de l'utilisation d'eau, et le pourcentage d'utilisation d'eau recyclée par exemple. A l'inverse, un distributeur de logiciel scandinave sera épargné de ces questions. Exemple de critères du pilier environnemental : Empreinte carbone, existence d'un plan de réduction des émissions carbone, existence d'un plan de réduction de l'impact environnementale sur l'ensemble des chaînes d'approvisionnement et de production, niveau de contrainte des différents plans (ampleur, objectifs, limite dans le temps)

Exemple de critères du pilier social : Existence de normes ISO, existence d'objectif de performance tel que le taux d'accident du travail, existence de conventions collectives, monitoring de différentes données en fonction de la moyenne de l'industrie (taux d'accident du travail, taux d'attrition, heures de formation par employés, etc).

ERASMUS SMALL CAP EURO

Chaque pilier est noté sur 10, 10 étant la meilleure note. La note ESG de chaque société est obtenue en agrégeant les notes de chaque pilier selon une pondération propre à son industrie, et définie par une matrice de matérialité. La note ESG est ensuite ajustée (normalisée) afin de pouvoir être comparée inter-industrie.

La part des émetteurs notée ESG dans le portefeuille du Fonds (hors dette publique et liquidités) est durablement supérieure à 90%.

L'évaluation ESG des émetteurs est révisée à minima annuellement. Si l'émetteur fait l'objet d'une controverse, signalée soit par la plateforme MSCI soit par les outils utilisés dans le processus de gestion traditionnel, son évaluation est révisée dans les délais les plus brefs possibles.

Limites méthodologiques :

L'approche en matière d'analyse ISR d'entreprises mise en œuvre par Erasmus Gestion repose sur une analyse qualitative des pratiques environnementales, sociales et de la gouvernance de ces acteurs. Plusieurs limites peuvent être identifiées, en lien avec la méthodologie de la société de gestion mais aussi plus largement avec la qualité de l'information disponible sur ces sujets.

En effet, l'analyse se fonde en grande partie sur des données qualitatives et quantitatives communiquées par les entreprises elles-mêmes et est donc dépendante de la qualité de cette information.

Afin de rendre son analyse la plus pertinente possible, Erasmus Gestion se concentre sur les points les plus susceptibles d'avoir un impact concret sur les entreprises étudiées. Ces enjeux clés sont définis au cas par cas et ne sont pas exhaustifs.

Enfin, bien que la méthodologie d'analyse de la société de gestion ait pour objectif d'intégrer des éléments prospectifs permettant de l'assurer de la qualité environnementale et sociale des entreprises dans lesquelles il investit, l'anticipation de la survenue de controverses reste un exercice difficile à prévoir, et peuvent l'amener à revoir à posteriori son opinion sur la qualité ESG d'une entreprise en portefeuille.

Par ailleurs, l'approche « best in Universe » se base sur une analyse subjective des critères ESG. Ainsi l'avis de la société de gestion sur les émetteurs peut varier dans le temps.

L'équipe de gestion tient compte de critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) dans les décisions d'investissements mais de façon non prépondérante.

Pour une information plus détaillée sur la méthodologie de notation extra-financière mise en œuvre dans l'OPCVM et ses limites, l'investisseur est invité à se référer au Code de Transparence d'Erasmus Gestion disponible sur le site internet www.erasmusgestion.com.

Composition des actifs

Actifs utilisés (hors dérivés intégrés)

• Actions

Actions émises par des petites entreprises de tous secteurs.

Le portefeuille est en permanence investi à hauteur de 75% au minimum de son actif en actions et autres titres éligibles au PEA PME, des marchés des pays membres de la Zone Euro.

En complément, la gestion peut être élargie aux actions des places étrangères hors Zone Euro. L'exposition aux marchés autres que ceux de la Zone Euro n'excédera pas 10%.

• Titres de créances et instruments du marché monétaire

En vue de permettre au gérant une diversification des placements, le FCP pourra également comprendre dans la limite de 10% de son actif, des actifs obligataires, titres de créance ou instruments du marché monétaire libellés en euro et en devise de l'union européenne. Ces actifs investis sur les marchés de taux d'intérêt peuvent comprendre :

- ▶ des emprunts souverains : instruments financiers émis ou garantis par un Etat membre de l'OCDE, par des collectivités territoriales d'un Etat membre de la Communauté européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen ou par un organisme international à caractère public dont font partie un ou plusieurs Etats membres de la Communauté Européenne ou partie à l'accord sur l'Espace économique européen;
- ▶ des titres émis par des émetteurs du secteur privé en vue de bénéficier d'un rendement supérieur à celui des emprunts souverains et ayant une notation supérieure ou égale à A selon l'agence de notation Standard & Poor's ou selon l'analyse de la société de gestion.

En effet, cette société de gestion ne recourt pas exclusivement ou systématiquement aux notations émises par des agences de notation. L'utilisation de ces notations participe à l'évaluation globale de la qualité du crédit d'une émission ou d'un émetteur sur laquelle se fonde le gérant du FCP pour définir ses propres convictions en matière de sélection des titres.

Dans le cadre de sa gestion de trésorerie, le FCP pourra avoir recours de manière accessoire à des produits monétaires. Le portefeuille pourra être également être investi en obligations convertibles dans la limite de 10% de l'actif net.

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

Le FCP pourra détenir jusqu'à 10% de parts ou actions d'OPCVM, de toutes classifications, dont l'actif est constitué à hauteur de 75% minimum de titres de petites entreprises PME-ETI, dont 50% de titres de la Zone Euro.

Le FCP pourra notamment détenir, dans la limite de 10% de son actif, des parts ou actions d'OPCVM monétaires français et/ou étrangers, essentiellement pour gérer sa trésorerie.

Le recours éventuel à des OPCVM de droit étranger (sous réserve qu'ils n'investissent pas plus de 10% de leur actif en parts ou actions d'autres OPCVM, FIA ou fonds d'investissement) aura essentiellement un but de diversification afin d'avoir accès à des marchés dont l'accès direct est difficile ou limité, dont les pays émergents, dans la limite de 10%.

Ces OPC peuvent être gérés par le gestionnaire ou toute autre entité qui lui est liée.

- **Instruments dérivés**

Les instruments dérivés sont utilisés pour ajuster l'exposition au marché actions ou dans le cas de fluctuations importantes des marchés.

Le FCP utilisera les marchés à terme organisés européens et internationaux.

Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir le portefeuille, sur les risques actions.

Les risques associés aux actifs pourront être couverts par des instruments financiers à terme suivants : futures, forwards, options, indices.

La limite d'engagement du FCP sur les instruments dérivés n'excède pas 100% de son actif net.

- **Titres intégrant des dérivés**

Le FCP pourra également investir, dans la limite de 10% de l'actif net, sur des instruments financiers intégrant des dérivés afin d'augmenter l'exposition au risque actions. Il s'agit à titre d'exemple, d'obligations convertibles, dans la limite de 10% de l'actif net.

- **Dépôts**

Dans le cadre de sa gestion de trésorerie, le FCP pourra avoir recours aux dépôts dans la limite de 10% de son actif.

- **Emprunts d'espèces**

Dans le cadre de sa gestion de trésorerie, le FCP pourra avoir recours aux emprunts d'espèces dans la limite de 10% de son actif.

- **Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres**

Dans le cadre de sa gestion de trésorerie, le FCP est autorisé à procéder à des prises en pension dans les limites fixées par le Code monétaire et financier.

- **Contrat constituant des garanties financières**

Dans le cadre de la réalisation d'opérations d'acquisitions/cessions temporaires de titres, le FCP peut recevoir ou octroyer des actifs financiers considérés comme des garanties et ayant pour but de réduire son exposition au risque de contrepartie. Les garanties financières reçues seront essentiellement constituées en espèces et en obligations d'Etat éligibles pour les opérations d'acquisitions/cessions temporaires de titres.

Le risque de contrepartie lié à ce type d'opérations ne peut excéder 10% des actifs nets du FCP lorsque la contrepartie est un des établissements de crédit tel que défini dans la réglementation en vigueur, ou 5% de ses actifs dans les autres cas.

A cet égard, toute garantie financière (collateral) reçue et servant à réduire l'exposition au risque de contrepartie respectera les éléments suivants:

- ▶ elle est donnée sous forme d'espèces ou d'obligations ou bons du trésor émis ou garantis par les Etats membres de l'OCDE ou par leurs collectivités publiques territoriales ou par des institutions et organismes supranationaux à caractère communautaire, régional ou mondial ;
- ▶ elle est détenue auprès du dépositaire de l'OPCVM ou par un de ses agents ou tiers sous son contrôle, ou de tout dépositaire tiers faisant l'objet d'une surveillance prudentielle et qui n'a aucun lien avec le fournisseur des garanties financières ;
- ▶ elles respecteront à tout moment conformément à la réglementation en vigueur les critères en termes de liquidité, d'évaluation, de qualité de crédit des émetteurs, corrélation et diversification avec une exposition à un émetteur donné de maximum 20% de l'actif net.

Les garanties financières en espèces seront majoritairement placées en dépôts auprès d'entités éligibles et/ou utilisées aux fins de transactions de prise en pension, et dans une moindre mesure en obligations d'Etat ou bons du trésor de haute qualité et en OPC monétaires à court terme. Les décotes appliquées au collatéral reçu prennent en compte notamment la qualité de crédit, la volatilité des prix des titres ainsi que le résultat des simulations de crises réalisées.

ERASMUS SMALL CAP EURO

RISQUE GLOBAL

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

PROFIL DE RISQUE

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

- **Risque de perte en capital** : l'investisseur est averti que la performance du FCP peut ne pas être conforme à ses objectifs et que son capital investi peut ne pas lui être intégralement restitué.
- **Risque de marché action** : ERASMUS SMALL CAP EURO est exposé au minimum à 75% et au maximum à 110% au risque actions. En cas de baisse de ce marché, la valeur du FCP baissera.
- **Risque discrétionnaire** : Le style de gestion discrétionnaire appliqué à l'OPCVM repose sur la sélection de fonds. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les fonds les plus performants. La performance de l'OPCVM peut donc être inférieure à l'objectif de gestion. La valeur liquidative du FCP peut en outre avoir une performance négative.
- **Risque lié aux petites capitalisations** : les investissements en actions de petites capitalisations engendrent un risque lié à la volatilité plus élevé sur ce type de valeurs. Le risque de baisse de la valeur du FCP est d'autant plus important que le FCP investit dans des actions de sociétés de petites capitalisations dont l'actif peut connaître de par sa taille, des évolutions brutales à la hausse comme à la baisse. La valeur liquidative peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.
- **Risque de contrepartie** : il représente le risque de défaillance d'un intervenant de marché l'empêchant d'honorer ses engagements vis-à-vis de votre portefeuille.
- **Risque de liquidité** : si les volumes échangés sur les marchés sont très faibles, toute opération d'achat ou de vente peut entraîner sur ces marchés d'importantes variations de prix auxquelles les positions peuvent être amenées à être liquidées et entraîner ainsi une baisse de la valeur liquidative du FCP.

Risques accessoires :

- **Risque lié aux pays émergents** : les actions d'OPCVM de pays émergents offrent une liquidité plus restreinte que les petites et moyennes capitalisations des grandes places internationales. Leur détention peut entraîner en cas de mouvement à la baisse, une baisse de la valeur liquidative plus rapide et plus forte.
- **Risque de change** : ERASMUS SMALL CAP EURO peut être investi en valeurs libellées en devises autres que la devise de référence du portefeuille : l'Euro. En particulier, le FCP pourra être exposé en devises des pays de l'Europe (par exemple Livre Sterling, Franc suisse...). Le FCP est exposé à 10% maximum au risque de change. Le risque de change est le risque de baisse des devises d'investissement par rapport à l'Euro pouvant entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.
- **Risque de baisse de la valeur d'obligations convertibles** : ERASMUS SMALL CAP EURO peut être investi indirectement via un OPCVM au maximum à 10% en obligations convertibles. La valeur des obligations convertibles dépend entre autres des facteurs taux, crédit, actions, prix de l'option intégré dans l'obligation convertible. Ces éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative du FCP.
- **Risque de crédit** : le FCP est exposé aux instruments monétaires ou obligataires à hauteur de 10% maximum. Le risque de crédit correspond au risque de baisse de la qualité de crédit d'un émetteur privé ou de défaut de ce dernier. La valeur des titres de créance ou obligataires, dans lesquels est investi l'OPCVM, peut baisser entraînant une baisse de la valeur liquidative.
- **Risque en matière de durabilité** : il s'agit du risque lié à un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.
- **Risque en matière de durabilité** : il s'agit du risque lié à un événement ou une situation dans le domaine environnemental, social ou de gouvernance qui, s'il survient, pourrait avoir une incidence négative importante, réelle ou potentielle, sur la valeur de l'investissement.

ERASMUS SMALL CAP EURO

DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE

Supérieure à 5 ans.

RAPPORT DE GESTION

COMMISSAIRE AUX COMPTES

Deloitte & Associés

POLITIQUE D'INVESTISSEMENT

L'exercice 2021/2022 du fonds Erasmus Small Cap euro est aussi décevant que l'exercice 2020/2021 avait été satisfaisant. Le fonds termine l'année avec une performance de -4.3% sur la part R et -3.1% sur la part I, contre un indice en progression de 3.9%.

Si les trois premiers trimestres ont permis d'afficher une performance en ligne avec l'indice de référence, le dernier trimestre, qui correspond au premier trimestre de l'année civile, a été catastrophique, avec une sous performance de 7.5% par rapport à l'indice de référence.

L'an dernier l'effet allocation et l'effet sélection avaient tous les deux été positifs. Cette année, c'est le contraire. Nous allons détailler leur impact et donner quelques explications.

Une allocation peu pertinente

L'effet allocation a eu un impact négatif de 250 points de base (pbs) environ par rapport à l'indice.

D'abord, notre absence quasi-totale des secteurs Banques, Assurances et Immobilier nous a coûté presque 200 pbs sur l'année. Nous estimons que ce sont des secteurs où il est difficile de sélectionner des valeurs, où la compétition est forte entre les acteurs avec peu d'avantage compétitif clair pour les différencier. Sans oublier des perspectives de croissance souvent moroses. Mais force est de constater que le changement à venir de la politique des taux a tiré vers le haut ces valeurs et cela nous a beaucoup coûté en relatif. Même l'immobilier s'est bien comporté, corrigeant certaines exagérations qui avaient eu lieu l'année précédente.

Ensuite, notre surexposition à des secteurs de croissance, comme la Technologie ou la Santé, nous a coûté, 150 pbs. Nous n'avons pas été assez prompts dans notre réaction quand les taux ont commencé à monter. Nous avons commencé à réduire notre exposition sur les valeurs les plus chères, mais avec un temps de retard. Par exemple, nous aurions dû céder plus rapidement nos titres Esker qui n'offraient plus de potentiel de hausse dans nos modèles de valorisation.

Enfin, **notre surpondération sur des secteurs cycliques a été préjudiciable**, tout particulièrement lors du dernier trimestre. Nous étions notamment surexposés au secteur des Biens Industriels, mais au travers de société de qualité, leader dans des marchés de niche, certes cycliques, mais avec un pricing power élevé. Nous pensions que les sociétés les plus résistantes allaient être épargnées et que les résultats seraient juges de paix. Mais il faut reconnaître que c'était une erreur. Le Marché n'a pas souhaité faire de distinction et tout le secteur a fortement baissé, peu importe la qualité des résultats, par crainte d'un ralentissement du cycle industriel à venir.

Le meilleur exemple est Jost Werke, société industrielle leader dans tous les éléments permettant de relier la tête d'un camion à la remorque. C'est un marché cyclique, mais en progression permanente, tiré notamment par l'explosion du e-commerce et des besoins logistiques. La demande repart fortement après deux années plus faibles en 2019 et 2020. 2021 a été une année en forte croissance et 2022 devrait permettre de dépasser les niveaux de 2018. La société a constamment posté de très bons résultats et continue de réviser à la hausse ses objectifs. Malgré cela, le cours a baissé de 31% au cours de l'année fiscale et traite sur des multiples que l'on n'avait plus vu dans le secteur depuis la crise de Lehman Brothers.

En contrepartie, certains choix allocations ont été bons. Notre sous pondération au secteur automobile par exemple, ou notre absence du secteur de commerce de détail de produits alimentaires et de première nécessité. Mais cela n'a pas suffi pour compenser les effets négatifs mentionnés auparavant.

Une sélection de titres décevante

La sélection de titres a eu un impact encore plus délétère, de près de 500 pbs.

ERASMUS SMALL CAP EURO

Le premier accident s'est produit quelques semaines après le début de l'exercice, avec la chute du titre **Solutions 30**, à la suite du refus de leur auditeur de valider les comptes. Le titre a chuté de 13 euros à, à peine 3 euros, mais en plus des questions sur la gouvernance, en l'absence de compte certifiés, nous ne pouvions pas raisonnablement estimer la valeur de l'entreprise et avons donc été contraints de céder nos titres. Notre timing a également été mauvais sur le titre **Focus Home**. Nous étions rentrés en mai 2021 lors d'une augmentation de capital au prix de 67 euros. Le message du Management était clair : les objectifs de résultats allaient être remplis, le pipeline de sortie de jeux dans les prochains mois était garni et, surtout, les fonds levés allaient servir à acquérir à bon compte des studios indépendants, afin de sortir du statut de pur éditeur et de basculer vers celui d'éditeur / développeur, qui nous paraissait fortement créateur de valeur à long terme. Mais les déceptions se sont rapidement accumulées. Quelques jours après, la société annonce l'échec de son jeu Hood, déjà sorti au moment de l'augmentation de capital. Fin juillet, la société annonce réviser drastiquement à la baisse ses objectifs pour l'année et l'année suivante en raison de décalages de jeux. Enfin, en octobre, la société annonce le départ du directeur financier en raison de mésentente avec le directeur général. Et surtout, alors que Focus Home n'avait toujours pas annoncé la moindre acquisition d'envergure de studios, l'annonce de l'arrivée de Kepler Interactive, lancé par 12 studios indépendants, annonçait une nouvelle concurrence inquiétante pour Focus Home. Nous nous sommes résolus à céder nos titres, après une baisse de près de 40%.

D'autres titres nous ont négativement impactés, comme **Cewe**, **Suess Microtec** et **Apontis** pour des publications décevantes, ou **Chargeurs** et **Stabilis**, sans raison particulière.

Par ailleurs, nous n'étions pas exposés à certains « poids lourds » de l'indice, dont la forte hausse a été pénalisante. Les rebonds très marqués de **Rheinmetall** (+130%) après l'invasion de l'Ukraine et de **K+S** (+230%), en raison de l'explosion du prix du chlorure de potassium, nous ont coûté 130 pbs en relatif.

En face, nous avons eu également quelques bonnes nouvelles, avec l'OPA sur **Accell Group** par KKR, qui a permis au groupe de progresser de près de 50% sur l'année. **Recticel** a progressé de près de 80% après une tentative d'OPA avortée qui a poussé le groupe à se restructurer pour devenir un pure player de l'isolation par polyuréthane. Enfin, **GTT**, spécialiste français du développement de membrane des cuves de méthaniers pour transport de Gaz Naturel Liquéfié, a profité de l'explosion des besoins d'approvisionnement pour réduire la dépendance au gaz russe.

Conclusion

Nous vivons une période inédite. Nous n'avions plus vu de hausse des taux des taux directeurs de la Federal Reserve de 50 pbs depuis plus de vingt ans. Le conflit actuel sur le sol ukrainien reste instable. Et la réorganisation contrôlée ou non des flux d'énergie pourrait avoir des impacts dramatiques sur la croissance économique. D'autant plus que la politique zéro Covid en Chine pèse sur les perspectives du moteur de la croissance mondiale.

Malgré cela, nous pensons que la violence des mouvements depuis le début de l'année a créé un potentiel de hausse attractif sur de nombreux titres de qualité que nous avons pu renforcer ou entrer en portefeuille. Il est impossible de connaître le point bas d'un marché ou d'une action. Mais nous pouvons affirmer que le niveau actuel des valorisations crée du potentiel. Les petites valeurs de qualité ont historiquement surperformé le marché. Cela ne s'est plus vérifié depuis 2018. Mais quand la poussière retombera, nous restons convaincus que le Marché saura récompenser les sociétés les plus créatrices de valeur.

CHANGEMENTS INTERVENUS AU COURS DE L'EXERCICE

Depuis le 18/10/2021, le fonds promeut des critères environnementaux ou sociaux et de gouvernance (ESG) au sens de l'article 8 du Règlement (UE) 2019/2088 sur la publication d'informations en matière de durabilité dans le secteur des services financiers (dit « Règlement SFDR ») tels que définis dans sa politique ESG. L'application de la stratégie d'analyse extra-financière permet au gérant de prendre en compte les risques en matière de durabilité dans leurs globalités pour l'ensemble des investissements réalisés. En effet, l'analyse environnementale et sociale se concentre sur la réponse de l'émetteur à des risques en matière de durabilité clairement identifiés et à sa faculté d'en limiter les conséquences, permettant ainsi d'évaluer les incidences négatives sur la valeur de l'investissement.

ERASMUS SMALL CAP EURO

PRINCIPAUX MOUVEMENTS ERASMUS SMALL CAP EURO – EXERCICES AU 31/03/2022

Fund Label	Instrument	ISIN	Buy/Sell	Trade Date	Quantity	Trade Price	Instr. Ccy	Montant Brut
Erasmus Small Cap Euro	ASR NEDERLANDS NV	NL0011872643	Sell	25/02/2022	75 000	38,16	EUR	2 862 165
Erasmus Small Cap Euro	GTT	FR0011726835	Buy	22/11/2021	26 300	71,64	EUR	1 884 074
Erasmus Small Cap Euro	ROTHSCHILD & CO. SCA	FR0000031684	Buy	01/12/2021	47 940	39,23	EUR	1 880 447
Erasmus Small Cap Euro	GRAINES VOLTZ SA	FR0000065971	Buy	17/02/2022	11 700	145,43	EUR	1 701 531
Erasmus Small Cap Euro	BILENDI	FR0004174233	Buy	11/02/2022	67 561	23,00	EUR	1 553 903
Erasmus Small Cap Euro	ASR NEDERLANDS NV	NL0011872643	Buy	26/10/2021	37 855	41,02	EUR	1 552 907
Erasmus Small Cap Euro	ASR NEDERLANDS NV	NL0011872643	Buy	26/10/2021	37 145	41,02	EUR	1 523 539
Erasmus Small Cap Euro	FNAC DARTY SA	FR0011476928	Sell	28/07/2021	28 318	52,53	EUR	1 487 644
Erasmus Small Cap Euro	ADESSO AG	DE000A0223Q5	Buy	08/10/2021	8 750	160,00	EUR	1 400 000
Erasmus Small Cap Euro	KAUFMAN & BROAD SA	FR0004007813	Buy	16/03/2022	45 000	31,05	EUR	1 397 250
Erasmus Small Cap Euro	VIDRALA SA	ES0183746314	Sell	16/12/2021	16 684	82,36	EUR	1 374 161
Erasmus Small Cap Euro	SALCEF GROUP SPA	IT0005388266	Buy	11/02/2022	56 945	23,96	EUR	1 364 180
Erasmus Small Cap Euro	APONTIS PHARMA AG	DE000A3CMGM5	Buy	07/05/2021	70 000	19,00	EUR	1 330 000
Erasmus Small Cap Euro	HORNBAACH HOLDING AG	DE0006083405	Buy	20/01/2022	9 600	137,51	EUR	1 320 136
Erasmus Small Cap Euro	KERLINK SACA	FR0013156007	Buy	30/04/2021	265 248	4,80	EUR	1 273 190
Erasmus Small Cap Euro	TOKMANNI GROUP OYJ	FI4000197934	Sell	29/11/2021	65 271	18,69	EUR	1 219 967
Erasmus Small Cap Euro	NEXANS SA	FR0000044448	Sell	08/02/2022	15 734	77,25	EUR	1 215 450
Erasmus Small Cap Euro	HARVIA OYJ	FI4000306873	Sell	10/02/2022	30 000	40,42	EUR	1 212 627
Erasmus Small Cap Euro	SOL SPA	IT0001206769	Buy	26/11/2021	55 125	21,78	EUR	1 200 573
Erasmus Small Cap Euro	WESTWING GROUP AG	DE000A2N4H07	Sell	11/11/2021	51 294	23,35	EUR	1 197 694

LES INSTRUMENTS DETENUS EN PORTEFEUILLE AU 31/03/2022 QUI SONT EMIS PAR ERASMUS GESTION :

OPCVM Erasmus Mid Cap Euro.

EXPOSITION OBTENUE AU TRAVERS D'INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES AU 31/03/2022

L'exposition liée aux instruments dérivés s'élève à 4,15% de l'actif net du fonds.

LE RATIO PEA-PME AU 31/03/2022

Le pourcentage d'investissement en actifs éligibles au PEA-PME s'élève à 78.62%

ERASMUS SMALL CAP EURO

Bilan actif

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Immobilisations Nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	97,663,876.25	99,959,488.21
Actions et valeurs assimilées	96,486,063.32	98,528,640.75
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	96,486,063.32	98,528,640.75
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-
Négoiées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances	-	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres d'organismes de placement collectif	877,812.93	898,347.46
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	877,812.93	898,347.46
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Autres organismes non européens	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Créances représentatives de titre reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	300,000.00	532,500.00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	300,000.00	532,500.00
Autres opérations	-	-
Autres Actifs : Loans	-	-
Autres instruments financiers	-	-
Créances	3,302,629.36	55,127.90
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	3,302,629.36	55,127.90
Comptes financiers	6,704,653.13	6,888,392.94
Liquidités	6,704,653.13	6,888,392.94
TOTAL DE L'ACTIF	107,671,158.74	106,903,009.05

Bilan passif

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Capitaux propres	-	-
Capital	94,779,544.87	92,096,122.63
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	13,157,812.27	15,905,872.93
Résultat de l'exercice (a,b)	-1,426,078.82	-3,906,288.77
Total capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	106,511,278.32	104,095,706.79
Instruments financiers	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	1,159,880.42	2,807,302.26
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	1,159,880.42	2,807,302.26
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	107,671,158.74	106,903,009.05

(a) Y compris comptes de régularisations.

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

Hors-bilan

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Options		
achat CALL EURO STOXX BANKS (SX7E) 17/06/2022	4,200,163.65	-
achat CALL EURO STOXX BANKS (SX7E) 18/06/2021	-	5,608,121.46
Engagements de gré à gré		
Autres engagements		

Compte de résultat

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Produits sur opérations financières	-	-
Produits sur actions et valeurs assimilées	821,854.38	445,448.89
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Produits sur titres de créances	-	-
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	17.20	-
Autres produits financiers	-	-
TOTAL I	821,871.58	445,448.89
Charges sur opérations financières	-	-
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-45,805.03	-25,305.60
Autres charges financières	-	-
TOTAL II	-45,805.03	-25,305.60
Résultat sur opérations financières (I + II)	776,066.55	420,143.29
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-2,219,220.22	-4,056,401.79
Résultat net de l'exercice (I + II + III + IV)	-1,443,153.67	-3,636,258.50
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	17,074.85	-270,030.27
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I + II + III + IV + V + VI)	-1,426,078.82	-3,906,288.77

Règles et Méthodes Comptables

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

La devise de comptabilité est l'Euro.

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

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

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

Valeurs mobilières

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

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

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

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

Les acquisitions et cessions temporaires de titres :

- Les prêts de titres : la créance représentative des titres prêtés est évaluée à la valeur du marché des titres.
- Les emprunts de titres : les titres empruntés ainsi que la dette représentative des titres empruntés sont évalués à la valeur du marché des titres.
- Les collatéraux : s'agissant des titres reçus en garantie dans le cadre des opérations de prêts de titres, l'OPC a opté pour une présentation de ces titres dans les comptes du bilan à hauteur de la dette correspondant à l'obligation de restitution de ceux-ci.
- Les pensions livrées d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : individualisation de la créance sur la base du prix du contrat. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.
- Les pensions long terme : Elles sont enregistrées et évaluées à leur nominal, même si elles ont une échéance supérieure à trois mois. Ce montant est majoré des intérêts courus qui s'y rattachent. Toutefois, certains contrats prévoient des conditions particulières en cas de demande de remboursement anticipé afin de prendre en compte l'impact de hausse de la courbe de financement de la contrepartie. Les intérêts courus peuvent alors être diminués de cet impact, sans valeur planchée. L'impact est proportionnel à la durée résiduelle de la pension et l'écart constaté entre la marge contractuelle et la marge de marché pour une date de maturité identique.
- Les mises en pensions d'une durée résiduelle inférieure ou égale à trois mois : valeur boursière. La dette valorisée sur la base de la valeur contractuelle est inscrite au passif du bilan. Dans ce cas, une linéarisation de la rémunération est effectuée.

Instruments financiers à terme et conditionnels

Futures : cours de compensation jour.

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

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

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

ERASMUS SMALL CAP EURO

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

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

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

Frais de gestion et Frais de gestion externe à la société de gestion (Cac, dépositaire, distribution, avocats)

- 2.40% TTC maximum pour la part R
- 1.20% TTC maximum pour la part I
- 1.40% TTC maximum pour la part E

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

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

Frais de recherche

Néant

Commission de surperformance

20% de la surperformance du FCP par rapport à son indice de référence (MSCI EMU Small Cap dividendes nets réinvestis), si la performance du FCP est positive

- Part variable basée sur la comparaison entre la performance du fonds commun de placement et de l'indice de référence, sur l'exercice comptable.
- La méthode de calcul utilisée est celle de l'actif fictif aussi appelée « actif indicé ».
- Définition de l'actif fictif : l'actif fictif permet de neutraliser les effets de bords sur les souscriptions/rachats, c'est-à-dire que les rachats sont sortis sur la VL fictive car cela représente le montant que les investisseurs auraient obtenu en investissant sur un fond performant comme le benchmark. Les souscriptions sont-elles rentrées sur la VL publiée car il s'agit de l'investissement initial.
- Cette méthode permet de simuler un actif fictif subissant les mêmes conditions de souscription et rachats que le fond original, tout en bénéficiant de la performance du benchmark choisi.
- Cet actif fictif est ensuite comparé à la performance de l'actif réel du fonds. La différence entre les deux actifs nous donne donc la surperformance du fonds par rapport à son indice de référence.
- Cette surperformance est alors multipliée par le taux de frais variables, le résultat de cette opération correspondant à la provision à passer dans les conditions reprises ci-dessous :
- Si, sur l'exercice comptable, la performance du fonds commun de placement est supérieure à celle de l'indice de référence et est supérieure à 0, la part variable des frais de gestion représente 20 % de la différence entre la performance du fonds commun de placement et celle de l'indice.

ERASMUS SMALL CAP EURO

- Si en cours d'année, la performance du FCP, depuis le début de l'exercice comptable, est supérieure à l'indice de référence calculé sur la même période et est supérieure à 0, cette surperformance fait l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de chaque valeur liquidative.
- Si, sur l'exercice comptable, la performance du fonds commun de placement est inférieure à l'indice de référence, la part variable des frais de gestion est nulle.
- Dans le cas d'une sous-performance du FCP par rapport à l'indice de référence entre deux valeurs liquidatives, toute provision passée précédemment est réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provision sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.
- Cette part variable n'est définitivement perçue à la fin de chaque exercice comptable n, au titre de l'exercice comptable n, que si sur cette période, la performance du FCP est supérieure à l'indice de référence et est supérieure à 0. Dans tous les autres cas, aucun frais de gestion variable n'est prélevé en fin d'exercice comptable.
- Ces frais variables sont directement imputés au compte de résultat du fonds à chaque valeur liquidative et prélevés annuellement.

La formule suivante détaille le mode de calcul des frais de gestion variables au titre de l'exercice comptable débutant en 0 et s'achevant en n :

- ▶ Si $VL(n) \leq VL(0)$, alors $CumulFGV(n) = 0$
- ▶ Calcul de la provision entre deux valeurs liquidatives consécutives :
Pour tout i variant entre 1 et n : si $VL(i) > VL(0)$ alors :

$$CumulFGV(i) = \text{Max}(0; 0,20 * [N(i)*VL(i) - N(i)*VL(0)* \text{MSCI EMU Small Cap } (i) / \text{MSCI EMU Small Cap } (0)])$$

où

- ▶ $VL(n)$ est la valeur liquidative à la fin de l'exercice comptable après frais de gestion fixes, sans aucun frais de gestion variable,
- ▶ $VL(0)$ est la valeur liquidative à la fin de l'exercice comptable précédent. Cette valeur liquidative sert de référence à l'exercice comptable en cours.
- ▶ $CumulFGV(n)$ est le montant de la commission de surperformance prélevé sur l'exercice comptable,
- ▶ $N(i)$ est le nombre total de parts du FCP à la date de valeur liquidative (i),
- ▶ $VL(i)$ est la valeur liquidative unitaire au jour (i) après frais de gestion fixes, sans aucun frais de gestion variable,
- ▶ $\text{MSCI EMU Small Cap } (i)$ est la valeur de l'indice MSCI EMU Small Cap à la date de calcul de la valeur liquidative $VL(i)$,
- ▶ $N(i)*VL(i)$ représente l'actif pur, après frais fixes,
- ▶ $N(i)*VL(0)$ représente l'actif équivalent depuis le début de l'exercice,
- ▶ $N(i)*VL(0)* \text{MSCI EMU Small Cap } (i) / \text{MSCI EMU Small Cap } (0)$ représente l'actif équivalent benchmark,

La provision quotidienne s'exprime alors :

$$\text{ProvisionFGV}(i) = \text{CumulFGV}(i) - \text{CumulFGV}(i-1)$$

où

- ▶ $\text{Provision FGV}(i)$ est le montant des frais de gestion variables, provisionnés ou repris sur provision, lors de la valeur liquidative en (i).

Rétrocession de frais de gestion

Néant

Méthode de comptabilisation des intérêts

Intérêts courus

Affectation des résultats réalisés

Part R : Capitalisation

Part I : Capitalisation

Part E : Capitalisation

Affectation des plus-values nettes réalisées

Part R : Capitalisation

Part I : Capitalisation

Part E : Capitalisation

Changements affectant le fonds

Néant

Evolution de l'actif net

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Actif net en début d'exercice	104,095,706.79	49,851,695.38
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.)	47,437,212.11	74,039,906.86
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'O.P.C.)	-39,622,932.69	-64,287,042.96
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	25,449,700.14	19,978,044.74
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-10,834,177.81	-4,003,152.14
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	1,018,750.00	330,000.00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1,398,750.00	-
Frais de transaction	-914,802.37	-805,490.17
Différences de change	-	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers :	-16,976,274.18	32,703,003.58
Différence d'estimation exercice N	12,546,268.11	29,522,542.29
Différence d'estimation exercice N-1	-29,522,542.29	3,180,461.29
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme :	-300,000.00	-75,000.00
Différence d'estimation exercice N	-375,000.00	-75,000.00
Différence d'estimation exercice N-1	75,000.00	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-	-
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-1,443,153.67	-3,636,258.50
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	106,511,278.32	104,095,706.79

Complément d'information 1

	Exercice 31/03/2022
Engagements reçus ou donnés	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe	
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPC	302,116.53
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire	
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

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

Complément d'information 2

	Exercice 31/03/2022	
Emissions et rachats pendant l'exercice comptable		Nombre de titres
Catégorie de classe I (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis	4,393.600	
Nombre de titres rachetés	2,898.400	
Catégorie de classe R (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis	83,944.641	
Nombre de titres rachetés	76,979.182	
Catégorie de classe E (Devise: EUR)		
Nombre de titres émis	7,419.663	
Nombre de titres rachetés	7,267.498	
Commissions de souscription et/ou de rachat		Montant (EUR)
Commissions de souscription acquises à l'OPC	-	
Commissions de rachat acquises à l'OPC	-	
Commissions de souscription perçues et rétrocedées	-	
Commissions de rachat perçues et rétrocedées	-	
Frais de gestion	Montant (EUR)	% de l'actif net moyen
Catégorie de classe I (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	477,119.57	1.20
Commissions de surperformance	7,566.46	-
Autres frais	-	-
Catégorie de classe R (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	1,442,952.53	2.40
Commissions de surperformance	25,803.88	-
Autres frais	-	-
Catégorie de classe E (Devise: EUR)		
Frais de gestion et de fonctionnement (*)	255,904.74	1.40
Commissions de surperformance	9,873.04	-
Autres frais	-	-
Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)		-

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

Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 31/03/2022
Ventilation par nature des créances	
Avoir fiscal à récupérer	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Valorisation des achats de devises à terme	
Contrevaleur des ventes à terme	
Autres débiteurs divers	3,302,629.36
Coupons à recevoir	
TOTAL DES CREANCES	3,302,629.36
Ventilation par nature des dettes	
Déposit euros	
Déposit autres devises	
Collatéraux espèces	
Provision charges d'emprunts	
Valorisation des ventes de devises à terme	
Contrevaleur des achats à terme	
Frais et charges non encore payés	205,717.73
Autres créditeurs divers	954,162.69
Provision pour risque des liquidités de marché	
TOTAL DES DETTES	1,159,880.42

Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 31/03/2022
Actif	
Obligations et valeurs assimilées	-
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres Titres de créances	-
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	-
Autres actifs : Loans	-
Passif	
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
Hors-bilan	
Opérations de couverture	
Taux	-
Actions	-
Autres	-
Autres opérations	
Taux	-
Actions	4,200,163.65
Autres	-

Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Taux fixe	Taux variable	Taux révisable	Autres
Actif				
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Autres actifs: Loans	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	6,704,653.13
Passif				
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-
Hors-bilan				
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

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

	[0 - 3 mois]]3 mois - 1 an]]1 - 3 ans]]3 - 5 ans]	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Autres actifs: Loans	-	-	-	-	-
Comptes financiers	6,704,653.13	-	-	-	-
Passif					
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan					
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

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

	Devise
Actif	Néant
Dépôts	-
Actions et valeurs assimilées	-
Obligations et valeurs assimilées	-
Titres de créances	-
Titres d'OPC	-
Opérations temporaires sur titres	-
Autres actifs: Loans	-
Autres instruments financiers	-
Créances	-
Comptes financiers	-
Passif	Néant
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Opérations temporaires sur titres	-
Dettes	-
Comptes financiers	-
Hors-bilan	Néant
Opérations de couverture	-
Autres opérations	-

Au 31 Mars 2022, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité.

Affectation des résultats

Catégorie de classe I (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-233,468.74	-1,065,369.33
Total	-233,468.74	-1,065,369.33
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-233,468.74	-1,065,369.33
Total	-233,468.74	-1,065,369.33
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux:		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

ERASMUS SMALL CAP EURO

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

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	4,543,130.24	5,134,072.13
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	4,543,130.24	5,134,072.13
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	4,543,130.24	5,134,072.13
Total	4,543,130.24	5,134,072.13
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

ERASMUS SMALL CAP EURO

Catégorie de classe R (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-1,056,852.45	-2,262,906.90
Total	-1,056,852.45	-2,262,906.90
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-1,056,852.45	-2,262,906.90
Total	-1,056,852.45	-2,262,906.90
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux:		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

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

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	6,672,351.35	8,306,854.16
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	6,672,351.35	8,306,854.16
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	6,672,351.35	8,306,854.16
Total	6,672,351.35	8,306,854.16
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

ERASMUS SMALL CAP EURO

Catégorie de classe E (Devise: EUR)

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	-	-
Résultat	-135,757.63	-578,012.54
Total	-135,757.63	-578,012.54
Affectation		
Distribution	-	-
Report à nouveau de l'exercice	-	-
Capitalisation	-135,757.63	-578,012.54
Total	-135,757.63	-578,012.54
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux:		
provenant de l'exercice	-	-
provenant de l'exercice N-1	-	-
provenant de l'exercice N-2	-	-
provenant de l'exercice N-3	-	-
provenant de l'exercice N-4	-	-

ERASMUS SMALL CAP EURO

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

	Exercice 31/03/2022	Exercice 31/03/2021
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	-	-
Plus et moins-values nettes de l'exercice	1,942,330.68	2,464,946.64
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	-	-
Total	1,942,330.68	2,464,946.64
Affectation		
Distribution	-	-
Plus et moins-values nettes non distribuées	-	-
Capitalisation	1,942,330.68	2,464,946.64
Total	1,942,330.68	2,464,946.64
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	-	-
Distribution unitaire	-	-

ERASMUS SMALL CAP EURO

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

Catégorie de classe I (Devise: EUR)

	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts C	2,247.75	1,770.43	1,614.97	2,982.48	2,889.17
Actif net (en k EUR)	24,775.22	12,559.99	18,614.99	33,664.89	36,931.56
Nombre de titres					
Parts C	11,022.212	7,094.295	11,526.494	11,287.531	12,782.731

	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022
Date de mise en paiement					
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR)					
Parts C	261.50	-403.75	-70.53	454.84	355.41
Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR)					
Parts C	-33.68	5.21	-9.28	-94.38	-18.26

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

ERASMUS SMALL CAP EURO

Catégorie de classe R (Devise: EUR)

	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts C	215.43	167.66	151.65	276.68	264.84
Actif net (en k EUR)	69,709.11	30,684.98	23,611.89	54,293.97	53,815.19
Nombre de titres					
Parts C	323,570.227	183,010.916	155,698.251	196,232.105	203,197.564

Date de mise en paiement	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR)					
Parts C	23.07	-38.41	-6.59	42.33	32.83
Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR)					
Parts C	-5.65	-1.73	-2.37	-11.53	-5.20

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

ERASMUS SMALL CAP EURO

Catégorie de classe E (Devise: EUR)

	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts C	850.64	668.66	611.19	1,123.25	1,085.83
Actif net (en k EUR)	15,295.71	8,387.01	7,624.81	16,136.85	15,764.52
Nombre de titres					
Parts C	17,981.389	12,542.887	12,475.243	14,366.179	14,518.344

Date de mise en paiement	29/03/2018	29/03/2019	31/03/2020	31/03/2021	31/03/2022
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en EUR)	-	-	-	-	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en EUR)	-	-	-	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes (en EUR)					
Parts C	98.81	-152.61	-26.74	171.57	133.78
Capitalisation unitaire sur résultat (en EUR)					
Parts C	-14.84	0.49	-2.21	-40.23	-9.35

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

ERASMUS SMALL CAP EURO

Inventaire des instruments financiers au 31 Mars 2022

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
Actions et valeurs assimilées				96,486,063.32	90.59
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé				96,486,063.32	90.59
ACCELL GROUP	76,376.00	57.40	EUR	4,383,982.40	4.12
ADESSO SE	12,598.00	185.60	EUR	2,338,188.80	2.20
APONTIS PHARMA AG	69,608.00	10.90	EUR	758,727.20	0.71
AUSTRIA TECHNOLOGIE & SYSTEM	71,823.00	50.40	EUR	3,619,879.20	3.40
BARCO N.V.	133,712.00	20.00	EUR	2,674,240.00	2.51
BASIC-FIT NV	27,444.00	40.46	EUR	1,110,384.24	1.04
BEFESA SA	36,417.00	71.40	EUR	2,600,173.80	2.44
BENETEAU	151,851.00	14.22	EUR	2,159,321.22	2.03
BILENDI	100,028.00	29.20	EUR	2,920,817.60	2.74
BRUNEL INTERNATIONAL	235,350.00	11.00	EUR	2,588,850.00	2.43
CEMBRE SPA	55,498.00	27.80	EUR	1,542,844.40	1.45
CEWE STIFTUNG + CO KGAA	26,252.00	91.50	EUR	2,402,058.00	2.26
CHARGEURS SA	84,555.00	20.36	EUR	1,721,539.80	1.62
DELTA PLUS GROUP	26,530.00	89.80	EUR	2,382,394.00	2.24
DERICHEBOURG	172,080.00	9.50	EUR	1,634,760.00	1.53
DIGITAL VALUE SPA	27,882.00	88.00	EUR	2,453,616.00	2.30
EINHELL GERMANY AG-VORZUG	8,658.00	180.00	EUR	1,558,440.00	1.46
EL.EN. SPA	120,840.00	14.46	EUR	1,747,346.40	1.64
ELMOS SEMICONDUCTOR SE	36,536.00	52.50	EUR	1,918,140.00	1.80
ENERGIEKONTOR AG	25,526.00	87.30	EUR	2,228,419.80	2.09
EQUASENS	30,836.00	86.60	EUR	2,670,397.60	2.51
ESKER SA	3,380.00	170.40	EUR	575,952.00	0.54
FUGRO NV	221,720.00	10.91	EUR	2,418,521.76	2.27
GAZTRANSPORT ET TECHNIGA SA	32,933.00	101.50	EUR	3,342,699.50	3.14
GRAINES VOLTZ SA	11,890.00	154.00	EUR	1,831,060.00	1.72
HARVIA OYJ	24,837.00	36.35	EUR	902,824.95	0.85
IPSOS	86,062.00	45.20	EUR	3,890,002.40	3.65
ITALIAN WINE BRANDS SPA	56,575.00	34.10	EUR	1,929,207.50	1.81
JOST WERKE AG	44,267.00	36.50	EUR	1,615,745.50	1.52
KAUFMAN ET BROAD SA	45,000.00	30.05	EUR	1,352,250.00	1.27
KERLINK SACA	75,932.00	3.96	EUR	300,690.72	0.28
MANITOU BF	25,464.00	25.20	EUR	641,692.80	0.60
MEDIOS AG	62,652.00	29.80	EUR	1,867,029.60	1.75

ERASMUS SMALL CAP EURO

Inventaire des instruments financiers au 31 Mars 2022

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
NEWLAT FOOD SPA	90,450.00	6.12	EUR	553,554.00	0.52
RECTICEL	187,540.00	21.60	EUR	4,050,864.00	3.80
REORLD	395,778.00	7.17	EUR	2,837,728.26	2.66
ROTHSCHILD + CO	60,732.00	35.85	EUR	2,177,242.20	2.04
RUBIS	73,423.00	26.67	EUR	1,958,191.41	1.84
SALCEF GROUP SPA	100,246.00	20.10	EUR	2,014,944.60	1.89
SESA SPA	23,630.00	149.00	EUR	3,520,870.00	3.31
SOL SPA	65,187.00	16.50	EUR	1,075,585.50	1.01
SOMFY SA	16,844.00	146.20	EUR	2,462,592.80	2.31
STABILUS SA	12,868.00	45.02	EUR	579,317.36	0.54
STEICO SE	28,790.00	92.30	EUR	2,657,317.00	2.49
STO SE & CO. KGAA-PREF SHRS	15,191.00	207.00	EUR	3,144,537.00	2.95
WAVESTONE	29,807.00	46.00	EUR	1,371,122.00	1.29
Titres d'OPC				877,812.93	0.82
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne				877,812.93	0.82
ERASMUS MID CAP EURO I	19	15,900.87	EUR	302,116.53	0.28
ORCHIDEE I LONG/SHORT	4,260	135.14	EUR	575,696.40	0.54
Instruments financiers à terme				300,000.00	0.28
Options				300,000.00	0.28
CALL EURO STOXX BANKS (SX7E) 17/06/2022	7,500.00	0.80	EUR	300,000.00	0.28
Créances				3,302,629.36	3.10
Dettes				-1,159,880.42	-1.09
Dépôts				-	-
Autres comptes financiers				6,704,653.13	6.29
TOTAL ACTIF NET			EUR	106,511,278.32	100.00