



INDEPENDANCE & EXPANSION
SICAV
Société d'investissement à capital variable

Rapport annuel, incluant les états financiers audités

au 31/12/21

RCS Luxembourg B34355

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

TABLE DES MATIERES

Organisation et Administration	3
Conseil d'Administration du Fonds	3
Rapport de gestion 2021	4
Rapport du Réviseur d'entreprises agréé	8
Combiné	11
INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL	14
INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL	18
Notes aux états financiers	23
Informations non auditées	31

Aucune souscription ne peut être enregistrée sur le seul fondement du rapport annuel incluant les états financiers audités. Pour être recevable, une souscription doit être émise sur la base du prospectus en vigueur accompagné du dernier rapport annuel, incluant les états financiers audités et du rapport semestriel, si celui-ci est plus récent que le rapport annuel incluant les états financiers audités et du Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI).

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

ORGANISATION ET ADMINISTRATION

SOCIÉTÉ DE GESTION :

Indépendance et Expansion AM S.A.
(Anciennement Indépendance et Expansion
AM S.à.r.l depuis le 29 septembre 2021)
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

BANQUE DÉPOSITAIRE, TENEUR DE REGISTRE ET AGENT DE TRANSFERT :

CACEIS Bank, Luxembourg Branch
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

CONSEIL JURIDIQUE :

Elvinger Hoss Prussen
2, Place Winston Churchill
L-1340 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

AGENT DOMICILIATAIRE, AGENT ADMINISTRATIF, AGENT PAYEUR ET AGENT DE COTATION :

CACEIS Bank, Luxembourg Branch
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

RÉVISEUR D'ENTREPRISES AGRÉÉ :

Ernst & Young S.A.
35 E, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

SIÈGE SOCIAL :

5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg
Grand-Duché de Luxembourg

CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FONDS

PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FONDS :

William de Prémorrel-Higgons
Président, MARLET S.A.S.
55, Avenue Théophile Gautier
F-75016 Paris
France

CONSEIL D'ADMINISTRATION DU FONDS :

Marc Gouget
Directeur de l'Analyse Financière Actions, CM-CIC
6, Avenue de Provence
F-75441, Paris Cedex 9
France

Frédérique Bouchet-Lundgren
Administrateur indépendant
70, Rue du Centre
L-3960 Ehlange-sur-Mess
Grand-Duché du Luxembourg

RAPPORT DE GESTION 2021



Le 24 février 2022

Chers Actionnaires,

En 2021, les résultats des différents compartiments d'Indépendance et Expansion AM ont été satisfaisants. La valeur de l'action X du compartiment France a progressé de +32,7% contre +18,6% pour son indice de référence. La valeur de l'action X du compartiment Europe a progressé de +47,4% en 2021 contre +23,1% pour son indice de référence. Le fonds Europe a bénéficié d'un flux de souscription positif. Son actif net est passé de 14,7M€ au 31/12/2020 à 48,9M€ au 31/12/2021.

PERFORMANCES 2021

FRANCE SMALL

Sur 2021, la classe X(C) gagne **+32,7%** vs **+18,6%** pour le CAC Mid & Small NR, son indice de référence.

Il se classe **2e/72** dans sa catégorie (Quantalys, Actions France petites et moyennes capitalisations).



Classement de la performance au 31/12/2021 ⓘ

	Rang	Quartile
1 an	2 / 72	1
3 ans	12 / 70	1
5 ans	16 / 64	1
8 ans	2 / 54	1
10 ans	1 / 46	1

Source: Quantalys

La performance annualisée (nette de frais) est de :

- **+14,1%** depuis 1992
- **+20,3%** sur 10 ans

Au cours des **28 dernières années**, la performance annuelle a été **positive 24 fois** (86% des années).

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

RAPPORT DE GESTION 2021 (suite)

Le portefeuille, investi à près de 100%, a connu une rotation relativement faible pendant l'année.

Sur les 45 valeurs qui le composent fin 2021, 29 étaient présentes au 1er janvier (64%). Le portefeuille a été principalement investi en actions des secteurs Services aux entreprises (19%), Biens d'équipement (13%), Services IT/R&D ext. (12%), et Média (11%).

La capitalisation moyenne pondérée des sociétés du portefeuille est de **1,65Md€**.

SII : cotait 25,0€ au 31/12/20, avec un PER 2021^e de 12,6x, un niveau faible au vu de la qualité des fondamentaux de l'entreprise de services numériques, avec un ROCE 2019 de 20% (15% en 2020) et une situation de trésorerie nette confortable. Le groupe a fait de bonnes publications au cours de l'année, qui ont soutenu le titre en 2021 avec une hausse de +93%. C'est toujours la première position du fonds au 31/12/21 avec une pondération de 6,6%. Le PER 2021^e est de 17,3x et le ratio P/CF 2021^e de 11,6x.

REWORLD : cotait 4,13€ fin avril 2021, le mois de son entrée en portefeuille, avec un PER 2021^e de 6,5x. Le titre a progressé de +136% sur l'année pour clôturer à 7,47€. A ce prix, le titre se traite à un PER 2021^e de 10,1x et un ratio P/CF 2021^e de 8,8x.

AUBAY : cotait 34,35€ fin 2020. Le titre se traitait à un PER 2021^e estimé de 14,0x et un ratio P/CF 2021^e de 9,0x, des niveaux faibles pour une ESN. Cette société figure dans le compartiment France depuis janvier 2013 (le titre cotait 5,34€ le 1er février 2013). Au prix de 62,60€ à fin 2021, le titre se traite à un PER 2021^e de 19,3x et un ratio P/CF 2021^e de 15,6x (limite haute pour une valorisation acceptable).

CATANA : cotait 3,45€ au 31/12/20, avec un PER 2021^e de 8,0x et un ratio P/CF 2021^e de 3,0x, pour un ROCE > 30%. Très bonne tenue du marché du nautisme avec des commandes record (« *du jamais vu en 30 ans* »). Le titre a progressé de +96% en 2021.

Parmi les principaux contributeurs négatifs en 2021, citons :

AKWEL : le titre a baissé de 5% en 2021. A 24€ le titre se traite sur un PER 2021^e de 10,9x et un ratio P/CF 2021^e de 6,6x. La société est bien gérée et les fondamentaux solides.

VIEL & CIE : le titre a baissé de 2% en 2021. Au prix de 5,80€ au 31 décembre 2021, l'entreprise est faiblement valorisée, avec une forte décote par rapport à Financière Tradition, un référent du secteur.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

RAPPORT DE GESTION 2021 (suite)

EUROPE SMALL

Le fonds progresse de **+47,4%** sur 2021, vs +23.1% pour le STOXX Europe Small ex UK NR, son indice de référence.

Rang	Fonds	ESG	Societe	Catégorie	Performance 2021	Volatilité 1 an
1	Independance & Expansion Eur Small A C	ESG	Indépendance et Expansio	Act. Europe Ptes/Moy Cap	47,39%	11,61%
2	Lazard Investissement Microcaps	ESG	Lazard Frères Gestion	Act. Europe Ptes/Moy Cap	42,76%	8,87%
3	Lonvia Avenir Mid-Cap Europe R EUR Cap		Lonvia Capital	Act. Europe Ptes/Moy Cap	36,87%	17,62%
4	Lonvia Avenir Small Cap Europe R EUR	ESG	Lonvia Capital	Act. Europe Ptes/Moy Cap	36,46%	17,76%
5	Placeuro Orion R EUR Acc		DEN-AM	Act. Europe Ptes/Moy Cap	35,92%	11,30%
6	DNCA Actions Euro PME R		DNCA Finance	Act. Europe Ptes/Moy Cap	34,61%	15,24%
7	Nova Europe ISR A	ESG	Eiffel Investment Group	Act. Europe Ptes/Moy Cap	33,65%	13,23%
8	G Fund Avenir Europe NC EUR	ESG	Groupama	Act. Europe Ptes/Moy Cap	33,55%	18,10%
9	DPAM Invest B Eq Eur SCaps Sus B	ESG	Degroof Petercam	Act. Europe Ptes/Moy Cap	33,00%	12,12%
10	LOF Cont\$ Europe Fam Lead PA EUR C	ESG	Lombard Odier	Act. Europe Ptes/Moy Cap	32,88%	12,78%

Source: Quantalys, Fonds distribués en France dans au moins un contrat d'assurance vie au 31 décembre 2021

Il se classe **1^{er}** sur les **168 fonds de sa catégorie** (Quantalys, Actions Europe petites et moyennes capitalisations).

Le portefeuille, lui aussi pleinement investi, s'est élargi sur une base stable. Sur 51 valeurs, 29 des 38 lignes présentes à fin 2020 sont encore présentes, soit un taux de conservation de 76%.

D'un point de vue géographique, la part investie en France représente près de 51% des encours. Les Pays nordiques (Danemark, Norvège, Finlande) représentent ~15% des investissements, de même que l'Italie.

La capitalisation moyenne pondérée est de **620M€**.

Citons trois contributions positives à la performance :

HORNBACH (ALL) : société holding dans la construction et le bricolage. Le cours progresse de +68%, porté par le dynamisme du secteur.

MOULINVEST (FRA) : cotait 11,70€ au 31/12/20 avec un PER 2021^e proche de 3,6x et un ratio P/CF 2021^e de 1,8x. L'action a progressé de +244% en 2021, soutenue par de bonnes publications. Au prix de 40,30€ au 31/12/21, le titre se traite à un PER 2021^e de 11,2x et un ratio P/CF 2021^e de 5,9x.

SCIUKER FRAMES (IT) : activité dans les fenêtres bois & aluminium. Mal valorisée, le titre a bondi de +279% suite à l'annonce du plan gouvernemental italien, qui subventionne le remplacement de fenêtres dans le cadre de la transition énergétique.

En proportion, peu d'investissements ont déçu, la médiane de performance de tous les titres détenus étant de +37% en 2021.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

RAPPORT DE GESTION 2021 (suite)

Grâce aux ventes des titres les plus chers et à des performances économiques supérieures aux estimations, les fonds offrent à fin 2021 une valorisation inférieure à ce qu'elle était fin 2020 :

FRANCE SMALL

	Prix/Cash-Flow (1)		PER		ROCE	
	IE France	Indice (3)	IE France	Indice	IE France	Indice
2020	10,1	13,4	18,0	51,0	19,5%	7,2%
2021	7,8	11,0	11,3	26,7	20,4%	7,5%

EUROPE SMALL

	Prix/Cash-Flow		PER		ROCE	
	IE Europe	Indice (2)	IE Europe	Indice	IE Europe	Indice
2020	9,0	13,8	15,1	21,5	24,9%	n.a.
2021	8,2	11,4	12,8	23,3	29,5%	n.a.

(1) Prix / Cash-Flow = prix-sur-autofinancement

(2) ROCE = Rentabilité des capitaux engagés (avant impôt sur les sociétés)

(3) IE France Small : CAC Mid & Small NR ; IE Europe Small : STOXX Europe small ex-UK NR

En 2021, nous avons maintenu des échanges nourris avec les sociétés investies ou étudiées, et organisé plus de 500 rencontres avec leurs dirigeants.

Indépendance et Expansion AM a par ailleurs poursuivi son développement avec le succès du lancement du fonds fermé **IE Family Value**. Nous avons renforcé les équipes avec l'arrivée de Charles de Sivry.

Et 2022 ?

"I always avoid prophesying beforehand, because it is a much better policy to prophesy after the event has already taken place" (1)

Winston CHURCHILL



William Higgons



Audrey Bacrot



Victor Higgons

(1) « J'évite toujours de prophétiser à l'avance, car c'est une bien meilleure politique de prophétiser après que l'événement ait eu lieu »

Rapport du réviseur d'entreprises agréé

Aux actionnaires de
INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV
5, Allée Scheffer
L-2520 Luxembourg

Opinion

Nous avons effectué l'audit des états financiers de Indépendance & Expansion SICAV (le « Fonds ») et de chacun de ses compartiments, comprenant l'état du patrimoine et le portefeuille-titres au 31 décembre 2021 ainsi que l'état des opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, et les notes aux états financiers, incluant un résumé des principales méthodes comptables.

A notre avis, les états financiers ci-joints donnent une image fidèle de la situation financière du Fonds et de chacun de ses compartiments au 31 décembre 2021, ainsi que du résultat de leurs opérations et des variations des actifs nets pour l'exercice clos à cette date, conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg.

Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit en conformité avec la loi du 23 juillet 2016 relative à la profession de l'audit (la « loi du 23 juillet 2016 ») et les normes internationales d'audit (« ISAs ») telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de la loi du 23 juillet 2016 et des normes ISAs ») telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers » du présent rapport. Nous sommes également indépendants du Fonds conformément au code international de déontologie des professionnels comptables, y compris les normes internationales d'indépendance, publié par le Comité des normes internationales d'éthique pour les comptables (le « Code de l'IESBA ») tel qu'adopté pour le Luxembourg par la CSSF ainsi qu'aux règles de déontologie qui s'appliquent à l'audit des états financiers et nous nous sommes acquittés des autres responsabilités éthiques qui nous incombent selon ces règles. Nous estimons que les éléments probants que nous avons recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'Administration du Fonds. Les autres informations se composent des informations contenues dans le rapport annuel mais ne comprennent pas les états financiers et notre rapport de réviseur d'entreprises agréé sur ces états financiers.

Notre opinion sur les états financiers ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance sur ces informations.

En ce qui concerne notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier s'il existe une incohérence significative entre celles-ci et les états financiers ou la connaissance que nous avons acquise au cours de l'audit, ou encore si les autres informations semblent autrement comporter une anomalie significative. Si, à la lumière des travaux que nous avons effectués, nous concluons à la présence d'une anomalie significative dans les autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'Administration du Fonds

Le Conseil d'Administration du Fonds est responsable de l'établissement et de la présentation fidèle des états financiers conformément aux obligations légales et réglementaires relatives à l'établissement et la présentation des états financiers en vigueur au Luxembourg, ainsi que du contrôle interne que le Conseil d'Administration du Fonds considère comme nécessaire pour permettre l'établissement d'états financiers ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers, c'est au Conseil d'Administration du Fonds qu'il incombe d'évaluer la capacité du Fonds et de chacun de ses compartiments à poursuivre son exploitation, de communiquer, le cas échéant, les questions relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si le Conseil d'Administration du Fonds a l'intention de liquider le Fonds ou l'un de ses compartiments ou de cesser son activité ou si aucune autre solution réaliste ne s'offre à lui.

Responsabilités du réviseur d'entreprises agréé pour l'audit des états financiers

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport du réviseur d'entreprises agréé contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF permettra toujours de détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, individuellement ou collectivement, elles puissent influencer sur les décisions économiques que les utilisateurs des états financiers prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi du 23 juillet 2016 et aux ISA telles qu'adoptées pour le Luxembourg par la CSSF, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique tout au long de cet audit. En outre :

- Nous identifions et évaluons les risques que les états financiers comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative résultant 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 ;

- Nous acquérons une compréhension des éléments du contrôle interne pertinents pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du Fonds ;
- Nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le Conseil d'Administration du Fonds, de même que les informations y afférentes fournies par ce dernier ;
- Nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'Administration du Fonds du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants obtenus, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Fonds ou de l'un de ses compartiments à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport sur les informations fournies dans les états financiers au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants obtenus jusqu'à la date de notre rapport. Cependant, des événements ou situations futurs pourraient amener le Fonds ou l'un de ses compartiments à cesser son exploitation ;
- Nous évaluons la présentation d'ensemble, la forme et le contenu des états financiers, y compris les informations fournies dans les notes, et apprécions si les états financiers représentent les opérations et événements sous-jacents d'une manière propre à donner une image fidèle.

Nous communiquons aux responsables du gouvernement d'entreprise notamment l'étendue et le calendrier prévu des travaux d'audit et nos constatations importantes, y compris toute déficience importante du contrôle interne que nous aurions relevée au cours de notre audit.

Ernst & Young
Société anonyme
Cabinet de révision agréé



Nicolas Bannier

Luxembourg, le 14 Avril 2022

INDEPENDANCE & EXPANSION
SICAV
Combiné

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV
Combiné

Etats Financiers au 31/12/21

Etat du Patrimoine au 31/12/21

Exprimé en EUR

		31/12/20	31/12/21
Actifs		203.875.623,36	305.261.948,09
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2b	187.643.931,24	282.634.382,66
<i>Prix d'acquisition</i>		146.620.276,70	198.140.421,13
<i>Plus(moins)-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		41.023.654,54	84.493.961,53
Avoirs en banque et liquidités		1.816.117,46	22.207.150,99
A recevoir pour investissements vendus		469.805,56	171.511,55
Souscriptions à recevoir		13.945.769,10	248.902,89
Passifs		17.034.777,47	22.499.129,75
A payer pour investissements achetés		553.813,25	364.661,36
Commission de performance à payer	Note 6	1.227.741,29	3.190.390,44
Rachats à payer		14.901.388,61	18.469.886,23
Commission de gestion à payer	Note 5	280.237,25	409.503,37
Taxes et frais à payer	Note 3	71.597,07	64.688,35
Valeur nette d'inventaire		186.840.845,89	282.762.818,34

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV Combiné

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 01/01/21 au 31/12/21

	<i>Exprimé en EUR</i>	<i>au 31/12/20</i>	<i>au 31/12/21</i>
Revenus		3.184.094,75	6.636.921,98
Dividendes nets	Note 2d	3.184.094,75	6.636.921,98
Dépenses		5.138.587,05	8.360.432,87
Commission de gestion	Note 5	2.992.991,63	4.336.113,39
Commission de banque dépositaire	Note 7	68.997,40	79.550,54
Taxe d'abonnement	Note 4	40.781,30	67.719,80
Commission d'agent administratif	Note 7	65.720,86	74.067,50
Commission de performance	Note 6	1.227.741,29	3.190.390,44
Commission de domiciliation		6.145,25	242,95
Frais professionnels		23.793,27	16.172,54
Intérêts bancaires sur découvert	Note 2e	12.560,68	11.748,10
Frais légaux		21.805,89	34.292,45
Frais de transactions	Note 9	559.009,94	390.166,19
Autres frais et taxes		119.039,54	159.968,97
Revenues nets / Pertes nettes des investissements		(1.954.492,30)	(1.723.510,89)
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :			
- vente de titres	Note 2b	(3.276.047,88)	25.595.232,18
- change		(38.134,74)	4.890,40
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e)		(5.268.674,92)	23.876.611,69
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :			
- portefeuille-titres		11.123.015,64	43.470.306,99
Diminution / Augmentation des actifs nets résultant des opérations		5.854.340,72	67.346.918,68
Souscriptions actions de capitalisation		52.145.478,64	95.393.799,72
Rachats actions de capitalisation		(104.149.506,83)	(66.818.745,95)
Augmentation des actifs nets		(46.149.687,47)	95.921.972,45
Actifs nets au début de l'exercice		232.990.533,36	186.840.845,89
Actifs nets à la fin de l'exercice		186.840.845,89	282.762.818,34

INDEPENDANCE & EXPANSION
SICAV
- FRANCE SMALL

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL

Etats Financiers au 31/12/21

Etat du Patrimoine au 31/12/21

Exprimé en EUR

		31/12/20	31/12/21
Actifs		188.828.383,14	255.356.281,03
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2b	172.863.754,90	233.879.721,08
<i>Prix d'acquisition</i>		133.987.851,06	160.564.073,82
<i>Plus(moins)-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		38.875.903,84	73.315.647,26
Avoirs en banque et liquidités		1.668.468,30	21.214.953,56
A recevoir pour investissements vendus	Note 2b	363.257,52	171.511,55
Souscriptions à recevoir		13.932.902,42	90.094,84
Passifs		16.702.270,61	21.472.179,63
A payer pour investissements achetés		256.736,41	7.656,47
Commission de performance à payer	Note 6	1.227.741,29	2.595.193,10
Rachats à payer		14.889.866,21	18.469.886,23
Commission de gestion à payer	Note 5	261.653,98	345.106,07
Taxes et frais à payer	Note 3	66.272,72	54.337,76
Valeur nette d'inventaire		172.126.112,53	233.884.101,40

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/21 au 31/12/21

	Actions en circulation au 01/01/21	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/21
X(C) - EUR - Capitalisation	182.018,000	46.110,000	50.267,000	177.861,000
A(C) - EUR - Capitalisation	125.934,000	25.154,000	36.818,000	114.270,000
I(C) - EUR - Capitalisation	4.611,000	24.822,000	3.995,000	25.438,000

Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

	Exercice clôturé le:	31/12/21	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	233.884.101,40	172.126.112,53	217.936.163,31
X(C) - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		177.861,000	182.018,000	247.542,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	732,25	551,35	503,63
A(C) - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		114.270,000	125.934,000	181.896,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	727,19	547,73	500,83
I(C) - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		25.438,000	4.611,000	3.930,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	807,80	605,56	551,47

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL

Portefeuille-titres au 31/12/21

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			233.879.721,08	100,00
Actions			223.889.559,08	95,73
<i>France</i>			<i>217.479.559,08</i>	<i>92,99</i>
303.857	AKWELSA	EUR	6.608.889,75	2,83
705.000	ALD SA	EUR	9.122.700,00	3,90
183.554	AUBAY	EUR	11.490.480,40	4,90
54.900	BASSAC SA	EUR	3.908.880,00	1,67
235.864	BILENDI SA	EUR	5.118.248,80	2,19
106.206	CAFOM ACT.NOM	EUR	1.539.987,00	0,66
1.478.848	CATANA GROUP SA ACT	EUR	9.745.608,32	4,17
97.000	CIMENT VICAT SA	EUR	3.492.000,00	1,49
55.361	CLASQUIN GROUP SA	EUR	4.207.436,00	1,80
29.160	DELFINGEN	EUR	1.396.764,00	0,60
90.283	DELTA PLUS GROUP	EUR	8.486.602,00	3,63
953.000	DERICHEBOURG	EUR	9.672.950,00	4,14
788.003	EDITION MULTI MEDIA ELECTRONIQUES NOM.	EUR	2.773.770,56	1,19
3.890	ELECTRICITE DE STRASBOURG REG.SHS	EUR	437.625,00	0,19
15.785	EXEL INDUSTRIES -A- NOM.	EUR	1.221.759,00	0,52
19.055	FONTAINE PAJOT TRAWLER CATAMARAN	EUR	2.724.865,00	1,17
95.300	GROUP LDLC	EUR	5.422.570,00	2,32
23.000	GROUPE CRIT	EUR	1.426.000,00	0,61
346.860	GROUPE GUILLIN	EUR	9.399.906,00	4,02
31.106	HEXAOM SA	EUR	1.150.922,00	0,49
213.200	IPSOS SA	EUR	8.794.500,00	3,76
30.209	IT LINK	EUR	830.747,50	0,36
137.000	JACQUET METAL	EUR	2.877.000,00	1,23
68.480	KAUFMAN ET BROAD	EUR	2.530.336,00	1,08
164.210	MANITOU BF SA	EUR	4.523.985,50	1,93
68.631	MANUTAN INTERNATIONAL	EUR	4.927.705,80	2,11
173.838	MERSEN	EUR	6.414.622,20	2,74
234.000	METROPOLE TELEVISION SA	EUR	4.015.440,00	1,72
85.500	MOULINVEST	EUR	3.445.650,00	1,47
530.000	PLAST VAL DE LOIRE	EUR	3.339.000,00	1,43
20.000	POUJOLAT (ETABLISSEMENTS)	EUR	996.000,00	0,43
158.000	PUBLICIS GROUPE	EUR	9.353.600,00	4,00
1.025.000	REORLD MEDIA	EUR	7.656.750,00	3,27
113.815	ROTHSCHILD	EUR	4.592.435,25	1,96
6.544	SAMSE	EUR	1.348.064,00	0,58
2.800	SAVENCIA	EUR	171.360,00	0,07
322.000	SII	EUR	15.520.400,00	6,63
83.000	STEF-TFE SA	EUR	8.466.000,00	3,62
127.870	SYNERGIE	EUR	4.654.468,00	1,99
611.000	T.F.1 SA	EUR	5.330.975,00	2,28
44.200	TRIGANO	EUR	7.558.200,00	3,23
1.105.500	VIEL ET CIE	EUR	6.434.010,00	2,75
95.612	VM MATERIAUX SA	EUR	4.350.346,00	1,86
<i>Pays-Bas</i>			<i>6.410.000,00</i>	<i>2,74</i>
500.000	TECHNIP ENER --- BEARER AND REG SHS	EUR	6.410.000,00	2,74
Actions/Parts de fonds d'investissements			9.990.162,00	4,27
<i>Luxembourg</i>			<i>9.990.162,00</i>	<i>4,27</i>
70.200	INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL CLASSE X(C) (note 2G)	EUR	9.990.162,00	4,27
Total portefeuille-titres			233.879.721,08	100,00

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 01/01/21 au 31/12/21

Exprimé en EUR

		<i>au 31/12/20</i>	<i>au 31/12/21</i>
Revenus		2.921.805,02	5.925.241,16
Dividendes nets	Note 2d	2.921.805,02	5.925.241,16
Dépenses		4.878.014,57	7.156.187,40
Commission de gestion	Note 5	2.799.423,09	3.866.887,08
Commission de banque dépositaire	Note 7	62.303,58	67.792,17
Taxe d'abonnement	Note 4	37.702,55	55.598,75
Commission d'agent administratif	Note 7	54.528,99	58.427,22
Commission de performance	Note 6	1.227.741,29	2.595.193,10
Commission de domiciliation		5.668,41	-
Frais professionnels		21.825,22	14.510,79
Intérêts bancaires sur découvert	Note 2e	11.813,23	8.718,46
Frais légaux		16.765,56	28.819,14
Frais de transactions	Note 9	534.498,38	331.299,95
Autres frais et taxes		105.744,27	128.940,74
Revenues nets / Pertes nettes des investissements		(1.956.209,55)	(1.230.946,24)
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :			
- vente de titres	Note 2b	(2.549.870,66)	23.680.690,22
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e)		(4.506.080,21)	22.449.743,98
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :			
- portefeuille-titres		10.296.427,39	34.439.743,42
Diminution / Augmentation des actifs nets résultant des opérations		5.790.347,18	56.889.487,40
Souscriptions actions de capitalisation		49.563.567,90	66.762.342,32
Rachats actions de capitalisation		(101.163.965,86)	(61.893.840,85)
Augmentation des actifs nets		(45.810.050,78)	61.757.988,87
Actifs nets au début de l'exercice		217.936.163,31	172.126.112,53
Actifs nets à la fin de l'exercice		172.126.112,53	233.884.101,40

INDEPENDANCE & EXPANSION
SICAV
- EUROPE SMALL

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

Etats Financiers au 31/12/21

Etat du Patrimoine au 31/12/21

Exprimé en EUR

		31/12/20	31/12/21
Actifs		15.047.240,22	49.905.667,06
Portefeuille-titres à la valeur d'évaluation	Note 2b	14.780.176,34	48.754.661,58
<i>Prix d'acquisition</i>		12.632.425,64	37.576.347,31
<i>Plus(moins)-value non réalisée sur le portefeuille-titres</i>		2.147.750,70	11.178.314,27
Avoirs en banque et liquidités		147.649,16	992.197,43
A recevoir pour investissements vendus	Note 2b	106.548,04	-
Souscriptions à recevoir		12.866,68	158.808,05
Passifs		332.506,86	1.026.950,12
A payer pour investissements achetés		297.076,84	357.004,89
Commission de performance à payer	Note 6	-	595.197,34
Rachats à payer		11.522,40	-
Commission de gestion à payer	Note 5	18.583,27	64.397,30
Taxes et frais à payer	Note 3	5.324,35	10.350,59
Valeur nette d'inventaire		14.714.733,36	48.878.716,94

Changement dans le nombre d'actions en circulation du 01/01/21 au 31/12/21

	Actions en circulation au 01/01/21	Actions souscrites	Actions rachetées	Actions en circulation au 31/12/21
X(C) - EUR - Capitalisation	36.152,000	46.672,000	8.696,000	74.128,000
A(C) - EUR - Capitalisation	53.084,000	87.423,000	30.546,000	109.961,000
I(C) - EUR - Capitalisation	62.819,000	94.762,000	0,000	157.581,000

Chiffres Clés concernant les 3 derniers exercices

	<i>Exercice clôturé le:</i>	31/12/21	31/12/20	31/12/19
Actifs Nets Totaux	EUR	48.878.716,94	14.714.733,36	15.054.370,05
X(C) - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		74.128,000	36.152,000	32.522,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	142,31	96,48	96,97
A(C) - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		109.961,000	53.084,000	67.311,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	141,94	96,30	96,83
I(C) - EUR - Capitalisation				
Nombre d'actions		157.581,000	62.819,000	55.319,000
Valeur nette d'inventaire par action	EUR	144,19	97,34	97,31

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

Portefeuille-titres au 31/12/21

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Valeurs mobilières admises à la cote officielle d'une bourse de valeurs et/ou négociées sur un autre marché réglementé			48.754.661,58	99,75
Actions			48.754.661,58	99,75
<i>Allemagne</i>				
12.090	HORNBACH HOLD	EUR	2.288.748,14	4,68
8.269	RHEINMETALL AG	EUR	1.601.925,00	3,27
			686.823,14	1,41
<i>Belgique</i>				
252.500	DECEUNINCK SA	EUR	2.147.660,00	4,39
3.890	MOURY CONSTRUCT SA	EUR	848.400,00	1,74
			1.299.260,00	2,65
<i>Danemark</i>				
39.267	H AND H INTERNATIONAL -B-	DKK	2.195.889,14	4,49
45.900	TCM GROUP A/S	DKK	1.214.486,85	2,48
			981.402,29	2,01
<i>Espagne</i>				
52.000	ELECNOR	EUR	2.648.904,75	5,42
83.700	INDRA SISTEMAS SA	EUR	546.000,00	1,12
89.765	PRIM SA	EUR	796.824,00	1,63
			1.306.080,75	2,67
<i>Finlande</i>				
98.830	SCANFIL PLC	EUR	918.641,30	1,88
9.230	TOKMANNI GROUP CORP	EUR	737.271,80	1,51
			181.369,50	0,37
<i>France</i>				
24.214	AKWELSA	EUR	24.972.614,10	51,10
18.360	AUBAY	EUR	526.654,50	1,08
10.086	BASSAC SA	EUR	1.149.336,00	2,35
52.537	BILENDI SA	EUR	718.123,20	1,47
48.588	CAFOM ACT.NOM	EUR	1.140.052,90	2,33
328.845	CATANA GROUP SA ACT	EUR	704.526,00	1,44
10.408	CLASQUIN GROUP SA	EUR	2.167.088,55	4,44
11.666	DELFINGEN	EUR	791.008,00	1,62
1.814	DELTA PLUS GROUP	EUR	558.801,40	1,14
343.000	EDITION MULTI MEDIA ELECTRONIQUES NOM.	EUR	170.516,00	0,35
9.530	FONTAINE PAJOT TRAWLER CATAMARAN	EUR	1.207.360,00	2,47
8.870	GROUP LDLC	EUR	1.362.790,00	2,79
32.669	GROUPE GUILLIN	EUR	504.703,00	1,03
16.400	HEXAOM SA	EUR	885.329,90	1,81
14.670	INFOTEL	EUR	606.800,00	1,24
25.138	IT LINK	EUR	824.454,00	1,69
24.835	KAUFMAN ET BROAD	EUR	691.295,00	1,41
7.650	MANUTAN INTERNATIONAL	EUR	917.653,25	1,88
65.331	MG INTERNATIONAL	EUR	549.270,00	1,12
48.208	MOULINVEST	EUR	770.905,80	1,58
20.000	PISCINES DESJOYAUX SA	EUR	1.942.782,40	3,98
16.700	PLAST VAL DE LOIRE	EUR	592.000,00	1,21
17.600	POUJOLAT (ETABLISSEMENTS)	EUR	105.210,00	0,22
196.970	REWORLD MEDIA	EUR	876.480,00	1,79
32.265	SII	EUR	1.471.365,90	3,01
7.890	STEF-TFE SA	EUR	1.555.173,00	3,18
47.690	VIEL ET CIE	EUR	804.780,00	1,65
24.189	VM MATERIAUX SA	EUR	277.555,80	0,57
			1.100.599,50	2,25
<i>Irlande</i>				
190.000	ORIGIN ENTERPRISES PLC	EUR	627.000,00	1,28
			627.000,00	1,28
<i>Italie</i>				
41.755	INDEL B REGISTERED	EUR	7.297.927,68	14,93
330.573	MAIRE TECNIMONT	EUR	1.119.034,00	2,29
91.400	OPENJOBMETIS AZ	EUR	1.375.183,68	2,81
70.000	ORSERO NM AZ. NOMINATIVA	EUR	1.174.490,00	2,40
180.000	SCIUKER FRAMES SPA	EUR	829.500,00	1,70
43.320	UNIEURO SPA REGISTERED	EUR	1.890.000,00	3,87
			909.720,00	1,86
<i>Norvège</i>				
118.940	EUROPRIS	NOK	2.740.228,45	5,61
122.732	GRIEG SEAFOOD ASA	NOK	839.467,20	1,72
372.343	KITRON ASA	NOK	1.021.046,49	2,09
			879.714,76	1,80
<i>Pays-Bas</i>				
102.000	TECHNIP ENER --- BEARER AND REG SHS	EUR	1.307.640,00	2,68
			1.307.640,00	2,68
<i>Portugal</i>				
286.882	ALTRI SGPS SA	EUR	1.609.408,02	3,29
			1.609.408,02	3,29

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

Portefeuille-titres au 31/12/21

Exprimé en EUR

Quantité	Dénomination	Devise de cotation	Valeur d'évaluation	% actifs nets
Total portefeuille-titres			48.754.661,58	99,75

INDEPENDANCE & EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets du 01/01/21 au 31/12/21

Exprimé en EUR

		au 31/12/20	au 31/12/21
Revenus		262.289,73	711.680,82
Dividendes nets	Note 2d	262.289,73	711.680,82
Dépenses		260.572,48	1.204.245,47
Commission de gestion	Note 5	193.568,54	469.226,31
Commission de banque dépositaire	Note 7	6.693,82	11.758,37
Taxe d'abonnement	Note 4	3.078,75	12.121,05
Commission d'agent administratif	Note 7	11.191,87	15.640,28
Commission de performance	Note 6	-	595.197,34
Commission de domiciliation		476,84	242,95
Frais professionnels		1.968,05	1.661,75
Intérêts bancaires sur découvert	Note 2e	747,45	3.029,64
Frais légaux		5.040,33	5.473,31
Frais de transactions	Note 9	24.511,56	58.866,24
Autres frais et taxes		13.295,27	31.028,23
Revenues nets / Pertes nettes des investissements		1.717,25	(492.564,65)
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e) sur :			
- vente de titres	Note 2b	(726.177,22)	1.914.541,96
- change		(38.134,74)	4.890,40
Bénéfice net / Perte nette réalisé(e)		(762.594,71)	1.426.867,71
Variation de la plus- ou moins-value nette non réalisée sur :			
- portefeuille-titres		826.588,25	9.030.563,57
Diminution / Augmentation des actifs nets résultant des opérations		63.993,54	10.457.431,28
Souscriptions actions de capitalisation		2.581.910,74	28.631.457,40
Rachats actions de capitalisation		(2.985.540,97)	(4.924.905,10)
Augmentation des actifs nets		(339.636,69)	34.163.983,58
Actifs nets au début de l'exercice		15.054.370,05	14.714.733,36
Actifs nets à la fin de l'exercice		14.714.733,36	48.878.716,94

INDEPENDANCE & EXPANSION
SICAV
Notes aux états financiers

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

NOTES AUX ETATS FINANCIERS

1. Généralités

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV (le « Fonds ») est inscrit au Registre du Commerce et des Sociétés de Luxembourg sous le numéro B34355. Le Fonds est une société anonyme de droit luxembourgeois et remplit les conditions pour être reconnu comme une société d'investissement à capital variable (« SICAV ») à compartiments multiples régie conformément aux dispositions de la partie I de la loi modifiée du 17 décembre 2010 relative aux Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières.

Le Fonds a été constitué le 23 juillet 1990 sous la forme d'une société en commandite par actions sous la dénomination INDEPENDANCE ET EXPANSION S.C.A.

Suite à une assemblée générale extraordinaire des actionnaires en date du 26 novembre 2002, le nom du Fonds a été modifié en SIPAREX SMALL CAP VALUE S.C.A.

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires tenue en date du 2 avril 2007 a décidé la transformation du Fonds en société d'investissement à capital variable à compartiments multiples. Au cours de la même assemblée générale, la dénomination du Fonds a été modifiée en INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV.

Le Conseil d'Administration du Fonds a nommé, sous sa supervision, Stanwahr S.à r.l. en tant que société de gestion (la « Société de Gestion ») responsable des activités de gestion de portefeuille, d'administration et de commercialisation du Fonds.

A partir de Juin 2020, la dénomination de la Société de Gestion Stanwahr S.à r.l. a été modifiée en INDEPENDANCE ET EXPANSION AM Sarl, et depuis le 29 septembre 2021 en Indépendance et Expansion AM S.A.

La forme juridique du Fonds est désormais une société anonyme de droit luxembourgeois.

Le capital du Fonds est à tout moment égal à l'actif net et est représenté par des actions émises sans désignation de valeur nominale et entièrement libérées.

A la date du 31 décembre 2021, le Fonds comprend deux compartiments :

- INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL
- INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL

La politique d'investissement du Compartiment France consiste à acheter des actions de sociétés françaises cotées sur un Marché Réglementé conforme aux exigences de la Directive 2004/39/CE, dont la capitalisation boursière est inférieure ou égale à la plus haute capitalisation boursière de l'indice CAC Mid & Small NR et dont la valorisation est faible en dépit d'une rentabilité des fonds propres et/ou des capitaux investis supérieure à celle du marché, et à les vendre progressivement quand elles ne répondent plus à ces critères.

Le Compartiment France se doit d'être complètement investi sous réserve des contraintes de liquidité dues au statut de SICAV du Fonds. Les liquidités ne devraient pas représenter plus de 15% de l'actif net du Compartiment France, sauf circonstances exceptionnelles.

Le Fonds n'investira pas plus de 10% de l'actif net du Compartiment France en parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières conformes aux exigences de la Directive.

Par ailleurs, le Compartiment France intègre à son processus de sélection les critères, environnementaux, sociaux et de gouvernance. Le compartiment France promeut, en autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales, et se qualifie comme produit soumis à l'article 8 de SFDR.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

1. Généralités (suite)

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

La politique d'investissement du Compartiment Europe consiste à acheter des actions de sociétés européennes cotées sur un Marché Réglementé conforme aux exigences de la Directive 2004/39/CE, de taille petite ou moyenne, dont la capitalisation boursière est strictement inférieure à 10 (dix) milliards d'euros et dont la valorisation est faible en dépit d'une rentabilité des fonds propres et/ou des capitaux investis supérieure à celle du marché, et à les vendre progressivement quand elles ne répondent plus à ces critères.

Le Compartiment Europe se doit d'être complètement investi sous réserve des contraintes de liquidité dues au statut de SICAV du Fonds. Les liquidités ne devraient pas représenter plus de 15% de l'actif net du Compartiment Europe, sauf circonstances exceptionnelles.

Le Fonds n'investira pas plus de 10% de l'actif net du Compartiment Europe en parts d'organismes de placement collectif en valeurs mobilières conformes aux exigences de la Directive.

Par ailleurs, le compartiment Europe intègre à son processus de sélection les critères, environnementaux, sociaux et de gouvernance.

Le compartiment EUROPE promeut, en autres caractéristiques, des caractéristiques environnementales ou sociales, et se qualifie comme produit soumis à l'article 8 de SFDR.

Les classes d'actions actuellement en émission sont :

- La classe d'actions de capitalisation réservée exclusivement aux Investisseurs Institutionnels (la « Classe X(C) ») ;
- La classe d'actions de capitalisation destinée aux investisseurs autres que des Investisseurs Institutionnels (la « Classe A(C) »).
- Jusqu'au 19 avril 2021, la Classe d'actions de capitalisation destinée uniquement à des, ou par le biais de, gestionnaires, conseillers en investissement, distributeurs ou intermédiaires financiers (sélectionnés ou approuvés par la Société de Gestion) qui, selon des exigences légales et/ou réglementaires, n'ont pas le droit d'accepter ou de retenir des rétrocessions de la part de partie tierce ou qui, en vertu d'arrangements contractuels, n'ont pas le droit d'accepter ou de retenir des rétrocessions de partie tierce, et d'Investisseurs Institutionnels au sens de la Loi de 2010 autre que des intermédiaires financiers qui sont approuvés par le Fonds et/ou par la Société de Gestion et souscrivant en leur nom propre (la "Classe I (C)") ; le montant minimum de souscription initial est de 500 000 euros. Pour la Classe I (C) du Compartiment France, le minimum de détention est de 500 000 euros, le Conseil d'Administration pourra décider à sa discrétion que tout rachat conduisant à un investissement résiduel inférieur à moins de 500 000 euros entraînera la conversion des actions de Classe I (C).

A compter du 20 avril 2021, la Classe d'actions de capitalisation sera destinée à tous types d'Investisseurs, et notamment à des, ou par le biais de, (i) gestionnaires, conseillers en investissement, distributeurs ou intermédiaires financiers (sélectionnés ou approuvés par la Société de Gestion) qui, selon des exigences légales et/ou réglementaires, n'ont pas le droit d'accepter ou de retenir des rétrocessions de la part de partie tierce ou qui, en vertu d'arrangements contractuels, n'ont pas le droit d'accepter ou de retenir des rétrocessions de partie tierce, et (ii) d'Investisseurs Institutionnels au sens de la Loi de 2010 autre que des intermédiaires financiers qui sont approuvés par le Fonds et/ou par la Société de Gestion et souscrivant en leur nom propre (la "Classe I (C)"). A compter du 20 avril 2021 le montant minimum de souscription initial sera d'une part.

2. Principales Méthodes Comptables

A. Présentation des états financiers

La valeur de l'actif net par action est calculée de façon hebdomadaire, sur la base des derniers cours connus tous les mercredis (ou le Jour Ouvrable suivant) et le dernier Jour Ouvrable de chaque mois (ci-après désigné : « Jour(s) d'Evaluation ») pour le compartiment Europe et est calculé Chaque Jour ouvrable pour le Compartiment France et Europe à partir du 19 mars 2021.

Les états financiers du Fonds sont préparés conformément à la réglementation et les principes comptables généralement admis en vigueur au Luxembourg concernant les Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières et en accord avec les prescriptions légales et réglementaires relatives à l'établissement et à la présentation des états financiers.

B. Evaluation du portefeuille-titres

La valeur de toute valeur mobilière et/ou instrument du marché monétaire qui est coté(e) à une bourse officielle ou négocié(e) sur un autre marché réglementé est déterminée suivant son dernier cours disponible à moins que ce cours ne soit pas représentatif.

Dans la mesure où des valeurs mobilières détenues en portefeuille au Jour d'Evaluation ne sont pas cotées ou négociées sur une bourse de valeurs ou sur un marché réglementé ou, si pour des valeurs cotées ou négociées sur une bourse ou un autre marché réglementé, la valeur de tous les avoirs dont le prix déterminé conformément au paragraphe précédent n'est pas représentatif de la valeur réelle déterminée sur la base de la valeur probable de réalisation, laquelle doit être déterminée avec prudence et bonne foi par le Conseil d'Administration du Fonds.

Les bénéfices et pertes net(te)s réalisé(e)s sur la vente de titres sont déterminés sur la base du coût moyen.

C. Conversion des devises étrangères

La devise de référence des états combinés du Fonds est l'Euro.

La valeur d'évaluation des titres en portefeuille-titres ainsi que les autres actifs et passifs exprimés dans d'autres devises que la devise de base du compartiment, sont convertis aux cours de change en vigueur en date du 31 janvier 2021. Le coût d'acquisition des titres en portefeuille et les transactions, exprimés en d'autres devises que la devise de base de chaque compartiment, sont convertis aux cours de change en vigueur à la date d'acquisition ou de transaction.

Les taux de change appliqués au 31 décembre 2021 sont les suivants :

1 EUR =	7,43640 DKK
	9,98880 NOK
	10,2503 SEK
	1,13260 USD

D. Revenus

Les dividendes sont enregistrés nets comme revenus à la date de détachement de coupon (ex-date).

E. Intérêts bancaires sur découvert

Les intérêts débiteurs sont dus sur les découverts et dépôts.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

2. Principales Méthodes Comptables (suite)

F. Les états combinés

Les états combinés sont la somme des états de chaque compartiment.

G. Investissements croisés

Au 31 décembre 2021, le compartiment INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL investit dans la classe d'actions X(C) du compartiment INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL pour un montant total de EUR 9.990.162,00 soit 4,27% de la NAV du compartiment investisseur.

Les actifs nets combinés du Fonds en fin d'exercice s'élèveraient à EUR 272.772.656,34 sans cet investissement.

La valeur de ces investissements croisés est exclue de la base moyenne des actifs nets utilisée pour le calcul des commissions de gestion.

3. Taxes et frais à payer

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL

	31/12/2020	31/12/2021
	EUR	EUR
Taxe d'abonnement	10.979,93	15.517,30
Commission de banque dépositaire	10.261,16	6.005,40
Commission d'agent administratif	15.707,45	5.742,25
Frais professionnels	29.324,18	27.072,81
Total	66.272,72	54.337,76

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL

	31/12/2020	31/12/2021
	EUR	EUR
Taxe d'abonnement	1.720,15	5.056,19
Commission de banque dépositaire	926,07	1.194,93
Commission d'agent administratif	1.913,91	2.110,34
Frais professionnels	764,22	1.989,13
Total	5.324,35	10.350,59

4. Impôts et taxes

Le Fonds est soumis à un impôt luxembourgeois, la taxe d'abonnement, au taux de 0,01% p.a. sur les actifs nets, en ce qui concerne les Classes d'actions réservées aux Investisseurs Institutionnels et de 0,05% p.a. sur les actifs nets en ce qui concerne les Classes d'actions destinées aux actionnaires autres que des Investisseurs Institutionnels, payable à la fin de chaque trimestre et calculé sur le montant des actifs nets des compartiments à la fin de chaque trimestre.

Sont exonérés de la taxe d'abonnement les investissements dans des OPC luxembourgeois ou leurs compartiments déjà soumis à la taxe d'abonnement.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

5. Commission de gestion

En rémunération de sa gestion, la Société de Gestion perçoit une commission de gestion, prévue dans les statuts, prélevée sur les avoirs nets de chaque compartiment du Fonds, perçue par douzième, mensuellement, sur la base de la moyenne des actifs nets de chaque compartiment calculés et publiés dans le mois.

Par la résolution circulaire en date du 16 décembre 2019, le conseil d'administration avait décidé de porter la commission de gestion à 1,75% pour les parts X et A et 1,20% pour la part I du compartiment INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL.

Dorénavant, par la résolution circulaire en date du 26 juillet 2021, le conseil d'administration a décidé de porter la commission de gestion à 1,95% pour les parts X et A et 1,40% pour la part I du compartiment INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL.

La commission de gestion a été modifiée en date effective du 1 septembre 2021.

Le montant de la commission annuelle de gestion maximum est la suivante :

	INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL	INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL
Classe X(C)	1,95%	1,95%
Classe A(C)	1,95%	1,95%
Classe I(C)	1,40%	1,40%

6. Commission de performance

Outre la commission de gestion qu'elle perçoit, la Société de Gestion a également droit à un intéressement aux performances de sa gestion chaque fois que la différence algébrique entre la variation de la valeur nette d'inventaire par action de chaque compartiment au cours de l'exercice et la variation d'un indice boursier (Indice CAC Mid & Small NR pour le compartiment INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL et Stoxx ® Europe Ex UK Small NR pour le compartiment INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL) pendant le même exercice est positive.

L'intéressement de l'exercice est constitué par la somme algébrique de l'intéressement calculé chaque Jour d'Evaluation au cours de cet exercice.

Les caractéristiques de la commission de performance sont détaillées dans le prospectus complet du Fonds de Mars 2021.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - FRANCE SMALL		
	Montants	% de la VNI moyenne
Classe X(C)	1,494,296.87	1.24%
Classe A(C)	984,396.17	1.24%
Classe I(C)	116,500.06	1.41%

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV - EUROPE SMALL		
	Montants	% de la VNI moyenne
Classe X(C)	148,924.79	1.80%
Classe A(C)	166,233.70	1.89%
Classe I(C)	280,038.85	1.82%

Au 31 décembre 2021, la commission de performance du compartiment FRANCE SMALL s'élève à EUR 2.595.193,10 et EUR 595.197,34 pour le compartiment EUROPE SMALL.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

NOTES AUX ETATS FINANCIERS (suite)

7. Commission de Banque Dépositaire et d'Agent Administratif

CACEIS Bank, Luxembourg Branch perçoit, en tant que Banque Dépositaire et Agent Administratif, agissant également en qualité d'agent domiciliataire, d'agent payeur, d'agent de cotation, d'agent de transfert et teneur de registre, une commission de 0,15% p.a. maximum sur la valeur nette d'inventaire du compartiment. Elle est payable mensuellement.

8. Mouvements dans la composition du portefeuille-titres

Les détails concernant les mouvements de titres en portefeuille-titres au cours de la période se terminant le 31 Décembre 2021 peuvent être obtenus, sans frais, auprès du siège social du Fonds.

9. Frais de transactions

Les frais de transactions comprennent tous les frais liés aux transactions sur portefeuille-titres, c'est-à-dire les frais de courtage, les frais de change à terme, les frais de bourses, les frais de traitement, les frais de règlement et les frais commerciaux liés aux transactions sur portefeuille-titres. Ces frais sont comptabilisés sous « Frais de transactions » dans l'Etat des Opérations et des Variations des Actifs Nets

10. Evènements postérieurs

Les incertitudes liées à la situation en Ukraine ont pesé sur les performances des fonds en février. Ceux-ci affichaient des performances depuis le début de l'année de -6,3% pour le fonds Indépendance et Expansion – France, et -3,8% pour le fonds Indépendance et Expansion – Europe.

Dans ce contexte les Compartiments France et Europe ont cédé ou fortement allégé leurs investissements dans les entreprises les plus exposées à la Russie : Technip Energies (25% du chiffre d'affaires en Russie) et Maire Tecnimont. Des investissements ou renforcements ont été réalisés dans des entreprises liées à la défense (Rheinmetall, Dassault Aviation) et deux entreprises productrices de bois de chauffage/granulés (Poujoulat et Moulinvest) qui constituent une alternative crédible et économique au gaz pour les Français ruraux.

Nous restons sinon pleinement investis comme précisé dans la politique d'investissement des Compartiments. L'inflation forte nous conforte dans l'intérêt de détenir des actions d'entreprises actives dans l'économie réelle, dont le chiffre d'affaires suit par nature l'inflation.

Au 31 mars 2022, le Compartiment Indépendance et Expansion SICAV - France Small devient le compartiment Indépendance et Expansion - France et le compartiment Indépendance et Expansion SICAV - Europe Small devient le compartiment Indépendance et Expansion - Europe.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

INFORMATIONS NON AUDITEES

Méthode de détermination du risque global

Les compartiments utilisent l'approche par les engagements afin de contrôler et mesurer le risque global.

Rémunération

La Société de gestion a élaboré une politique de rémunération conformément à la loi. Un rapport d'information fournissant des informations pertinentes sur l'application de la politique de rémunération est disponible sur demande et gratuitement au siège social de la Société de gestion.

Pour la période du 1 janvier 2021 au 31 décembre 2021, les tableaux ci-dessous indiquent:

- la part de la rémunération totale versée ou à payer ³⁾ aux salariés de la Société de gestion, répartis en rémunération fixe et en rémunération variable ²⁾³⁾
- la part de la rémunération totale payée ou à payer ³⁾ au personnel identifié ¹⁾ qui sont pertinentes pour la Société sur la base d'une répartition proportionnelle de la rémunération totale versée aux employés de la Société de Gestion / rémunération versée au personnel identifié par rapport à la VNI moyenne de la Société par rapport aux actifs nets moyens de tous les FIA et OPCVM gérés par la Société de gestion.

Rémunérations versées par la Société de Gestion sur l'exercice 2021

Personnel	Nombre de personnes	Rémunérations Fixes Brutes ²⁾	Rémunérations Variables Brutes ³⁾	Tantièmes Bruts
Senior management	4	€487 000	€16 000	€350 000
Internal control functions	1	€ 65 000	€0	€0
Others	3	€244 000	€75 000	€0
Total	8	€796 000	€91 000	€350 000

Rémunérations versées par la Sicav sur l'exercice 2021

Personnel	Nombre de personnes ¹⁾	Rémunérations Fixes Brutes ²⁾	Rémunérations Variables Brutes ³⁾	Tantièmes Bruts
Senior management	2	€0	€0	€33 000

¹⁾ Le personnel identifié désigne la direction générale et les membres du personnel de la Société de gestion dont les actions ont un impact significatif sur le profil de risque de la société

²⁾ Rémunération fixe désigne le total des salaires fixes et autres avantages fixes y compris charges patronales tels que les chèques-restaurant et les cotisations de retraite ou Plan Epargne Entreprise .

³⁾ Rémunération variable signifie des primes liées à la performance (comptabilisées dans les comptes annuels de la Société de gestion au 31 décembre 2021 et versées aux salariés).

À la suite de la révision de la politique de rémunération entreprise en 2021 et de sa mise en œuvre, aucune irrégularité n'a été identifiée et aucune modification importante n'a été apportée à la politique de rémunération à part l'introduction d'un plan d'épargne d'entreprise applicable aux salariés de la succursale.

Règlement Relatif aux Opérations de Financement sur Titres (« SFTR »)

Le Fonds n'utilise aucun instrument financier faisant partie du périmètre d'application du règlement SFTR.

INDEPENDANCE ET EXPANSION SICAV

INFORMATIONS NON AUDITEES (suite)

Règlement sur la divulgation en matière de finance durable (« SFDR »)

La société de gestion a développé une politique d'investissements responsables en prenant en compte des critères extra financiers environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance d'entreprise et analyse des controverses dans le cadre de l'article 8 du règlement SFDR.

Cet engagement se traduit dans la construction et la vie des portefeuilles par la prise en compte de critères extra-financiers et la mise en œuvre d'une politique d'engagement actionnarial selon 3 piliers :

i) Prise en compte de critères extra-financiers dans la construction des portefeuilles : politique d'exclusion de secteurs et pratiques controversés, intégration de critères environnementaux, sociaux et en matière de gouvernance d'entreprise, analyse des controverses.

ii) Politique d'engagement actionnarial : dialogue constructif avec les entreprises, politique de vote, suivi détaillé des évolutions de performance.

iii) Éthique dans la pratique de l'investissement : gestion de conviction avec détention moyenne longue des participations, tenue à l'écart de spirales spéculatives identifiées, transparence vis-à-vis des investisseurs et dispositifs de contrôle.

L'analyse de critères ESG fait ainsi partie intégrante du processus d'analyse fondamentale des entreprises. Cette analyse permet d'approfondir notre connaissance des entreprises, de mieux évaluer les risques spécifiques à chaque entreprise et donc de prendre des décisions d'investissement plus éclairées. Au-delà de l'identification des risques, l'analyse des critères ESG permet de mettre en lumière les entreprises porteuses des meilleures pratiques à même de favoriser une performance pérenne, de même que celles qui sont moins avancées mais qui ont engagé une démarche de progrès prometteuse.

Pour mener à bien cette analyse interne, nous avons retenu plus de 30 critères ESG, qualitatifs et quantitatifs, issus d'analyses internes et de données externes. Ces données sont enrichies et complétées par les rencontres régulières de l'équipe d'investissement avec les dirigeants des entreprises suivies activement.

La moyenne pondérée des 30 critères retenus pour l'analyse ESG répartis en 13 catégories permettent de définir une notation. Cette note ESG présentée lors des Comités d'Investissement doit être supérieure ou égale au seuil minimum de 50/100.

Plus que le résultat final d'une notation par nature imparfaite, le travail réalisé au cours de cette analyse et le principe d'une note ESG minimale permettent i) d'établir des éléments de comparaison pour identifier les entreprises qui adoptent les meilleures pratiques, et ii) d'exclure celles dont les pratiques extra-financières mettent en risque la pérennité de leur performance.