

**RAPPORT ANNUEL
DU FONDS COMMUN DE PLACEMENT
DE DROIT FRANCAIS CONSTANCE
BE EUROPE**

**(Opérations de l'exercice clos
le 31 décembre 2019)**



- Société de gestion** : **CONSTANCE ASSOCIÉS**
37, avenue de Friedland – 75008 Paris
- Dépositaire et conservateur** : **Crédit Industriel et Commercial (CIC)**
6, avenue de Provence – 75009 Paris
- Commissaire aux comptes** : **Mazars**
61, rue Henri Regnault – 92075 Paris La Défense
- Commercialisateur** : **CONSTANCE ASSOCIÉS**
37, avenue de Friedland – 75008 Paris

Informations concernant le FCP Constance Be Europe

- Régime juridique** : Directive « OPCVM » 2014/91/UE
- Forme juridique** : Fonds commun de placement (FCP) de droit français
- Classification** : Actions internationales
- Code ISIN** : Part A : FR0011599307
- Investissement en OPC** : Moins de 10% de l'actif net
- Objectif de gestion** : Le FCP a pour objectif la recherche d'une surperformance par rapport à l'indice STOXX EUROPE 600 représentant l'évolution du marché action européen sur la durée de placement recommandée.

Indicateur de référence : STOXX EUROPE 600, dividendes nets réinvestis

Profil de risque : A risque plus faible, rendement potentiellement plus faible A risque plus élevé, rendement potentiellement plus élevé



Le risque de contrepartie n'est pas pris en compte dans cet indicateur.

Souscripteurs concernés : Tous souscripteurs sauf personnes américaines

Durée de placement recommandée : Supérieure à 5 ans

Régime fiscal : Le FCP n'est pas soumis à l'impôt sur les sociétés. La fiscalité du souscripteur dépend de son lieu de résidence, et de sa situation particulière. Il est recommandé de s'adresser à un conseiller fiscal.



Les informations ci-dessus sont incomplètes. Avant toute souscription, il est recommandé de prendre connaissance du prospectus dans son intégralité et de consulter des conseillers professionnels.



A) Politique d'investissement

A-1) Rapport de gestion

Pour l'année 2019 dont la dernière valeur liquidative a été arrêtée au 31 décembre, le FCP Constance Be Europe affiche une performance de 23.44% pour la part A, performance en deça de celle de son indicateur de référence, le STOXX Europe 600 Net Return (11.dividendes nets réinvestis) qui affiche une performance de 26.82% (ticker Bloomberg : SXXR INDEX).

La différence entre la performance du FCP et son indice de référence est notamment imputable à la forte chute des marchés actions du mois de mai 2019 en raison d'un retour de la rhétorique agressive par le président américain, des révisions à la baisse des perspectives sur la croissance mondiale et du début du déclin de certains indicateurs économiques américains, notamment sur le plan manufacturier. En effet, du fait de l'exposition à des titres considérés comme de croissance, le FCP a enregistré une performance de -7.16% sur le mois alors que son indicateur de référence ne baissait que de 4.78%.

D'autre part, la différence de performance s'explique également par la rotation sectorielle opérée vers les valeurs cycliques lors du mois de septembre 2019 qui a conduit à une dépréciation des valeurs de croissance. Notre philosophie d'investissement reposant sur ces valeurs, nous n'avons pas sur prendre le virage vers les valeurs cycliques résultant en une performance de -0.02% sur le mois pour le FCP contre une performance de 3.34% pour son indice de référence.

Par ailleurs, nous constatons que le FCP est sous pondéré en valeurs issues du Royaume Uni comparativement à son indicateur de référence avec une exposition de 17.13% au GBP contre 25.45% pour le Stoxx 600 Net Return. A l'inverse, le FCP est largement surexposé aux titres suédois avec 11.12% d'exposition contre 4.52% pour le Stoxx 600 Net Return.

Compte tenu de notre stratégie d'investissement, le FCP n'est pas investi au sein de secteurs tels que l'énergie, les financières, l'immobilier ainsi que les services aux collectivités car ils ne permettent pas, selon nous, d'identifier des avantages compétitifs durables.

De fait, d'autres secteurs comme les technologies de l'information et de la communication, les soins de santé, l'industrie, la consommation de base et la consommation discrétionnaire sont surpondérés car ces secteurs permettent pleinement, selon nous, d'identifier des avantages compétitifs durables.

Le turnover (ou taux de rotation) du portefeuille a été de 62.39% sur l'exercice.

Secteurs CBE	Poids	performance
Constance Be Europe A	95,48%	
Healthcare	8,96%	7,05%
Utilities		
Consumer Discretionary	25,36%	40%
Information Technology	9,82%	35,91%
Real Estate		
Consumer Staples	13,16%	37,57%
Financials		
Industrials	33,29%	26,55%
Communication Services		
Materials	4,89%	36,67%
Energy		

Devise	Poids
CHF	11,02%
Actions	11,01%
liquidités	0,01%
DKK	3,19%
Actions	2,55%
liquidités	0,64%
EUR	57,23%
Actions	53,59%
liquidités	3,64%
GBP	17,13%
Actions	17,04%
liquidités	0,09%
NOK	0,31%
Actions	0%
liquidités	0,31%
SEK	11,12%
Actions	11,07%
liquidités	0,05%

Il est rappelé que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les performances ne sont pas constantes dans le temps.

A-2) Stratégie d'investissement

L'année 2019 aura été marquée par la forte hausse des marchés financiers mondiaux malgré un contexte politique incertain qui s'est finalement éclairci au dernier trimestre. En effet, les principaux sujets d'inquiétudes des investisseurs ont une fois encore été le ralentissement de la croissance mondiale, l'impact de la guerre commerciale Etats-Unis Chine, ses potentielles évolutions ainsi que les modalités entourant le Brexit.

Cela étant, du fait de la configuration des marchés en 2018, l'optimisme est resté de mise grâce à l'action des banques centrales Américaines et Européenne initiée fin 2018 qui ont conforté les investisseurs dans le fait qu'elles soutiendraient les économies de part et d'autre de l'Atlantique quel qu'en soit le prix.

D'autre part, les succès consécutifs de Boris Johnson à obtenir puis faire voter un accord de sortie de la Grande Bretagne de l'Union Européenne, la confirmation d'un accord de phase 1 entre les Etats-Unis et la Chine sont autant de signaux politiques forts qui ont permis aux investisseurs de retrouver plus de visibilité.

De fait, l'équipe de gestion a conservé un fort taux d'investissement du FCP en conservant la poche action entre 90 et 100% de l'encours du fonds.



D'un point de vue macroéconomique, la conjoncture économique des nations membres de la zone euro semble plus complexe que celle des Etats Unis. En effet, l'Allemagne, la France et l'Italie ont connu des croissances relativement faibles en 2019 avec respectivement 0.6%, 1.2% et 0.2%.

L'Allemagne par exemple fait face au ralentissement de la demande en provenance de Chine, premier partenaire commercial de l'Allemagne, dans un contexte de guerre commerciale qui pèse sur son activité manufacturière et par conséquent sur les exportations allemandes.

D'autre part, l'Allemagne fait face à la forte chute de la production automobile (-9%) qui a été affectée par l'entrée en vigueur de nouvelles normes environnementales en 2018 pesant sur la structure de marge ainsi qu'un tassement de la demande mondiale, notamment en Chine qui était l'un des principaux marchés de croissance pour cette industrie.

Par ailleurs, le risque d'entrée en vigueur de nouvelles barrières douanières aux Etats Unis concernant les produits Européens, notamment les automobiles, sont autant de facteurs ajoutant une pression supplémentaire sur les entrepreneurs allemands ce qui se retranscrit nettement dans les indices de confiance des entrepreneurs (ZEW Index) qui s'est effondré passant de 45.3 au 31 décembre 2018 à -19.9 au 31 décembre 2019.

La France a, pour sa part, mieux résisté que ses partenaires Allemands et Italiens malgré une année de forte contestation sociale. En effet, l'économie française étant beaucoup plus orientée vers les services, elle s'est montrée particulièrement résiliente à l'instauration de tarifs douaniers.

Enfin, nous notons un apaisement des tensions entre l'Italie et la Commission Européenne suite à l'éclatement du gouvernement de coalition Mouvement 5 étoiles, Ligue du nord dirigé par Matteo Salvini qui s'était notamment illustré par les rapports tendus qu'il en entretenait avec Bruxelles quant au projet de budget Italien 2019. Après le spectre de l'arrivée au pouvoir de la ligue du nord, une alliance de dernière minute a finalement permis l'établissement d'un nouveau gouvernement de coalition entre le parti démocrate italien et le mouvement 5 étoiles.

D'un point de vue monétaire, nous notons qu'il n'y a pas eu de progrès fait dans la politique de normalisation de la BCE. En effet, après l'arrêt du programme de quantitative easing durant le mois de décembre 2018, la BCE indiquait qu'elle pourrait relever son taux directeur à l'orée du second semestre 2019. Or, devant la forte chute des indicateurs économiques européens, la faible croissance voire la contraction de certains PIB trimestriels (Allemagne par exemple), la BCE a finalement opté pour le maintien de son taux directeur à 0 afin de faciliter au maximum le financement de l'économie Européenne. Cette décision a d'ailleurs été confortée par la nouvelle présidente de l'institution de Francfort, Christine Lagarde, qui a indiqué qu'elle était disposée à maintenir un univers de taux bas aussi longtemps que cela s'avérerait nécessaire.



L'année a également été marquée par la dépréciation de l'euro (-1.89%) face au dollar américain dans un contexte de disparité de politique monétaire entre la BCE et la FED dont la fourchette de taux s'est établie au terme de l'année 2019 à 1.5-1.75%. Nous noterons également la dépréciation de l'euro face au pound britannique (-4.89%) et face au Yen japonais (-3.11%).

Malgré un environnement difficile, nous avons poursuivi notre stratégie de stock picking au sein d'univers présentant de fortes tendances croissantes. Ceci nous a notamment amené à investir majoritairement sur les secteurs de l'industrie, de la consommation discrétionnaire et de la consommation de base qui bénéficient à notre sens de l'effet de reprise économique sur leurs activités.

Nous ne pouvons certainement pas estimer la durée et l'ampleur de ces mouvements sectoriels et il est difficile d'anticiper si ces mouvements perdureront. Néanmoins, concernant 2019, nous sommes restés focalisés sur les éléments essentiels à notre philosophie d'investissement : la création de valeur sur le long terme avec la recherche de la qualité des fondamentaux des entreprises.

A-3) Allocation

En termes d'allocation, nous avons privilégié certains secteurs correspondant le mieux à notre philosophie d'investissement pour le FCP. En effet, Les technologies de l'information, la consommation discrétionnaire et de base ainsi que l'industrie sont des secteurs clés pour notre philosophie d'investissement, car ils permettent d'établir clairement une structure bénéficiant d'avantages compétitifs lui permettant de posséder une longueur d'avance sur ses concurrents à long ou moyen terme.

Au contraire, d'autres secteurs comme l'énergie, l'immobilier, les télécoms, les services aux collectivités et les matériaux demeurent trop directement corrélés au contexte politique international et à des sous-jacents comme les taux d'intérêts ou les commodités (pétrole, matières premières, métaux...) ; ce qui, dans l'environnement de marché que nous avons connu en 2019 ne permettait pas de dégager des perspectives longs termes.

Par exemple, à la lumière de l'incertitude entourant l'environnement de taux bas actuel couplé à un niveau de dette préoccupant pour certains états de la zone euro, il nous apparaît extrêmement compliqué de pouvoir mener une stratégie sur le secteur des banques en Europe ; de ce fait nous nous sommes tenus à l'écart de ces valeurs.

Autre secteur sur lequel nous n'avons pas souhaité nous exposer, celui de l'énergie. En effet, nous considérons que la majeure partie de la valeur des sociétés pétrolières ne repose pas sur un avantage commercial, technologique ou stratégique. Mais principalement sur le prix de marché qui est très dépendant du contexte politique, économique international.



A-4) Principaux mouvements sur la période

Au 31 décembre 2019 le FCP était particulièrement exposé au secteur de l'industrie avec 33.26% de l'actif investi sur ce secteur. Nous avons notamment initié des positions sur des titres tels qu'ABB et Alstom afin de profiter de l'essor de l'électrification des produits (véhicules électriques notamment..), des besoins grandissants en automatisation de la production et de la nécessité grandissante d'infrastructures ferroviaires. D'autre part, nous avons conservé notre forte exposition au secteur de l'aéronautique et de la défense avec des positions comme BAE Systems, Meggit, Airbus Group, Saab, Safran et Thalès pour profiter de l'essor du trafic aérien mondial ainsi des engagements d'augmenter les dépenses liées à la défense des pays membres de l'OTAN.

Autre secteur majeur dans notre philosophie d'investissement, la consommation discrétionnaire a-t-elle aussi vu son poids augmenter de 23.6% à 25.36% du FCP sur l'année 2019. Nous avons notamment augmenté notre exposition au secteur du luxe sur la période en initiant de nouvelles positions telles que Moncler, Compagnie Financière Richemont et Christian Dior.

D'autre part, nous avons également conservé nos positions sur les sociétés Delivery Hero et Ocado qui ont confirmé leur dynamique positive dans le courant de l'année 2019. Nous avons en revanche choisi de céder le titre Inditex car nous n'étions pas satisfaits du manque d'investissement de la société dans sa croissance future par le biais d'acquisitions ou de lancement de nouveau concept malgré une trésorerie très importante (4.8 milliards d'euros fin 2019).

Nous avons également renforcé l'exposition du FCP au secteur de la consommation de base, avec l'entrée en portefeuille de nouveaux titres comme Nestlé, AAK, Tate & Lyle qui correspondent à une tendance long terme que nous décrivons ci-dessous, et le débouclage de nos positions sur Rémy Cointreau et Wessanen.

De même, nous avons augmenté la part du FCP investie au sein du secteur des matériaux par l'initiation d'une position sur la société Givaudan. En effet, nous avons constaté que les consommateurs étaient de plus sensibles à la composition de leurs aliments. Par conséquent ils privilégient fortement les arômes d'origine végétale à ceux de synthèse. De fait, nous avons souhaité nous engager sur des sociétés offrant ce type de produits car elles présentent selon nous une opportunité stratégique à long terme du fait de l'accroissement de la vigilance autour de l'alimentation.

En ce qui concerne le secteur des soins de santé, nous avons conservé nos positions au sien du secteur à l'exception de la société Ambu, pionnière des endoscopes à usage unique, qui a complètement repensé sa stratégie commerciale occasionnant par la même occasion un bouleversement de son calendrier de sortie produits ainsi que des couts opérationnels pesant sur la structure de marge de la société. Bien que restant convaincu par le potentiel long terme de cette valeur, nous avons souhaité déboucler notre position car ces changements drastiques vont avoir un impact sur les résultats de la société alors même qu'elle possède une valorisation extrêmement élevée.



A l'inverse, nous avons initié une position sur la société Coloplast, l'un des leaders mondiaux dans la fourniture de produits de soins pour l'incontinence provoquée par des accidents / maladies, pour les blessures et incisions, pour l'urologie ainsi que pour les stomies.

Des prises de profits ponctuelles sur le portefeuille ont été opérées tout au long de l'année, principalement sur des valeurs qui ont beaucoup progressées et pour lesquelles nos perspectives de progression avaient été revues à la baisse.

A-5) Information sur les instruments financiers émis ou gérés par Constance Associés

Le FCP Constance Be Europe n'est pas investi dans d'autres OPCVM gérés par Constance Associés, ni dans des instruments financiers qui sont émis par Constance Associés (ou les entités de son groupe).

A-6) Informations relatives aux instruments financiers dérivés et aux techniques de gestion efficace de portefeuille

Pendant l'exercice, la société de gestion n'a eu recours à aucun des instruments et contrats suivants : change à terme, dépôt de garantie, future, prêt de titre, garantie émise ou reçue.

A-7) Informations issues du règlement européen SFTR relatives à la transparence des opérations de financement sur titres et de leur réutilisation

Le FCP Constance Be Europe n'a pas eu recours à ce type d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

B) Informations réglementaires

B-1) Politique de sélection des intermédiaires

1 Cadre

La Directive européenne sur les marchés d'instruments financiers (MIF) est entrée en application le 1^{er} novembre 2007. Obtenir le meilleur résultat possible, servir au mieux les intérêts des clients tout en favorisant l'intégrité des marchés en sont les grands enjeux. L'entrée en vigueur de MIF 2 en 2018 n'a fait que renforcer ces points.

La directive demande aux prestataires que toute mesure raisonnable soit prise en vue d'obtenir le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres transmis pour le compte de leurs clients.



De par son statut de société de gestion de portefeuille, Constance Associés n'est pas membre des marchés, mais transmet des ordres pour le compte des OPCVM gérés ou de sa clientèle sous mandat à des intermédiaires de marchés agréés et sélectionnés.

Le principe de "meilleure exécution" prend la forme de meilleure sélection des intermédiaires, laquelle impose de prendre toute mesure raisonnable pour obtenir, dans la plupart des cas possibles, la meilleure exécution possible des ordres transmis pour le compte des portefeuilles gérés par Constance Associés.

2 Critères retenus par Constance Associés

Les critères suivants sont retenus dans l'analyse de la qualité/performance d'exécution des ordres par les intermédiaires sélectionnés :

- le prix à payer à l'intermédiaire qui exécute l'ordre,
- les coûts directs ou indirects liés à l'exécution de l'ordre,
- la rapidité d'exécution de l'ordre,
- la probabilité de l'exécution et du règlement,
- la taille et la nature de l'ordre,
- toute autre considération relative à l'exécution de l'ordre (lieu d'exécution, impact de l'ordre sur le marché, durée de validité de l'ordre, technologie de reporting).

3 Intermédiaires retenus à ce jour

Constance Associés a retenu des intermédiaires selon le teneur de compte utilisé.

Pour les portefeuilles tenus chez CM-CIC Securities, dont les OPCVM de la gamme Constance Be ..., Constance Associés choisit directement ses brokers. Les intermédiaires sélectionnés à ce jour sont :

- Bank of Montreal Capital Markets
- Market Securities
- Royal Bank of Canada Capital Markets

Cette sélection en direct permet de limiter le coût des mouvements pour les OPCVM et pour les mandats, et de gagner en proximité avec les brokers utilisés (important notamment pour soigner correctement le traitement des ordres).

B-2) Communication des critères ESG (Environnementaux, Sociaux et de qualité de Gouvernance)

Cadre : La prise en compte de critères environnementaux, sociaux et de qualité de la gouvernance est liée à la notion de l'Investissement Socialement Responsable (ISR) apparue ces dernières années. L'ISR vise à retenir des approches complémentaires à la gestion traditionnelle, en favorisant les investissements dans des sociétés socialement responsables. L'approche consiste « à prendre systématiquement en compte les trois dimensions que sont l'environnement, le social/sociétal et la gouvernance (ESG) en sus des critères financiers usuels. Les modalités de mise en œuvre peuvent revêtir des



formes multiples fondées sur la sélection positive, l'exclusion ou les deux à la fois, le tout intégrant, le cas échéant, le dialogue avec les émetteurs ».

Les critères ESG comprennent trois dimensions :

- Une dimension environnementale, qui désigne l'impact direct ou indirect de l'activité de l'entreprise sur l'environnement ;
- Une dimension sociale/sociétale, qui est relative à l'impact direct ou indirect de l'activité de l'entreprise sur les parties prenantes par référence à des valeurs universelles (droits humains, normes internationales du travail, lutte contre la corruption, etc.) ;
- Une dimension de gouvernance, qui analyse l'ensemble des processus, réglementations, lois et institutions influant sur la manière dont l'entreprise est dirigée, administrée et contrôlée. Cela inclut les relations qu'elle entretient avec ses actionnaires, sa direction et son conseil d'administration.

Origine : L'article L 533-22-1 du code monétaire et financier dispose que : "les sociétés de gestion mettent à la disposition des souscripteurs de chacun des organismes de placement collectif qu'elles gèrent une information sur les modalités de prise en compte dans leur politique d'investissement des critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance".

Modalités de prise en compte des critères ESG chez Constance Associés : Pour l'ensemble des portefeuilles gérés, dont les OPCVM, Constance Associés n'a pas tenu à inscrire de façon systématique les critères ESG dans son processus d'investissement.

Ces critères sont pris en compte notamment parce que le processus d'investissement de Constance Associés conduit à rechercher les émetteurs pouvant disposer des avantages compétitifs durables. Ce dernier mot illustre bien la prise en compte de certains critères ESG.

Constance Associés a développé un prototype d'outil de notation des critères ESG. Mais les informations disponibles pour l'ensemble des émetteurs suivis ne permettent pas de les comparer dans tous les cas sur la base des mêmes éléments.

Sans les négliger, car certains critères font partie du processus d'investissement de Constance Associés, ce n'est donc pas pour le moment de façon systématique que les critères "ESG" sont pris en compte par l'équipe de gestion de Constance Associés.

B-3) Politique de rémunération en application chez Constance Associés

A compter de l'exercice 2016 dont les comptes seront adoptés en 2017, la politique de rémunération adoptée en décembre 2016 par la société s'applique, et le montant des rémunérations versées figurent dans les comptes déposés auprès du greffe du Tribunal de Commerce de Paris. Les rémunérations sont constituées d'une partie fixe et d'une partie variable.



La rémunération variable de certains collaborateurs suit la présente politique : il s'agit de l'équipe de gestion, de l'équipe de direction, et du personnel dont la rémunération dépasse la rémunération moyenne des précédents. A ce jour, cela concerne tous les collaborateurs de la société.

L'ensemble de la rémunération variable de ces collaborateurs est soumis à la politique de rémunération, peu importe que cette rémunération soit liée à l'activité de gestion d'OPCVM, de gestion sous mandat discrétionnaire, etc. La société de gestion a ainsi souhaité faire preuve d'un maximum de cohérence.

La partie variable de la rémunération de chacun de ces collaborateurs est assise sur des critères liés à la fonction de chacun, à des critères collectifs et à des critères individuels.

La partie différée de la rémunération variable d'un exercice comptable donné est supérieure à 50%. L'acquisition définitive de la partie différée est liée (voire conditionnée) à la situation financière de Constance Associés, à la continuité de l'emploi du collaborateur dans le groupe ainsi qu'à sa gestion saine et maîtrisée des risques sur toute la période précédant chaque versement.

La partie différée de la rémunération variable évolue avec la performance d'un portefeuille représentatif de la gestion menée par Constance Associés.

Les collaborateurs visés par la politique de rémunération ont reçu l'interdiction de la part de Constance Associés de tenter de la contourner par une stratégie de couverture personnelle ou d'assurance.

Le détail de la politique de rémunération peut être obtenu en adressant une demande écrite à : Constance Associés S.A.S. – à l'attention de Monsieur le Directeur général – 37, avenue de Friedland – 75008 Paris – France.

B-4) Méthode de calcul du risque global

La société a retenu la méthode de l'engagement.

B-5) Vie de l'OPCVM

Rien à signaler sur l'exercice clos au 31 décembre 2019.

B-6) Politique d'exercice des droits de vote

Cadre

Les articles 314-100 à 314-103 inclus, ainsi que le règlement de déontologie des OPCVM et de la gestion individualisée sous mandat, disposent que les sociétés de gestion de portefeuilles doivent prévoir les conditions dans lesquelles elles exercent le droit de vote.



Dans la pratique, Constance Associés dispose du droit de vote pour les OPCVM qu'elle gère, mais ne peut voter pour les clients gérés sous mandat. En effet, le droit français impose par exemple que le pouvoir ne peut être confié qu'à un autre actionnaire d'une part, et requiert qu'un mandat soit signé pour chaque assemblée générale.

Quand vote Constance Associés ?

Constance Associés recherche une performance de moyen et long-terme pour ses investissements, tout en se réservant la possibilité de liquider sa position à tout moment (liquidité recherchée).

Consciente de la taille de ses investissements rapportée à la capitalisation des sociétés dans lesquelles elle mène des investissements, Constance Associés sait que son avis en assemblée générale n'aurait que peu de poids.

Dès lors, Constance Associés entend participer aux votes, de façon non systématique (sauf cas prévus plus loin), pour appuyer ses convictions en matière de gestion des sociétés.

La participation au vote est systématique dans les cas suivants :

- Quand l'ensemble des investissements de Constance Associés (OPCVM et comptes gérés sous mandat) représentent plus de 5% des droits de vote d'une société,
- Quand l'investissement par un OPCVM dans une société représente plus de 8% de l'actif net de l'OPCVM en question,
- Quand l'investissement de tous les OPCVM gérés par Constance Associés représente plus de 5% de l'actif net global des OPCVM gérés.

Cependant, dans les cas suivants, Constance Associés pourra ne pas voter tout de même :

- Lorsque le coût d'exercice du vote est prohibitif (par exemple si la procédure de vote à distance n'est pas disponible et qu'il faut se rendre sur place pour voter),
- Lorsque le vote nécessite le blocage des titres pendant une période longue (pour éviter de perdre la liquidité recherchée),
- Lorsque les titres donnant le droit de vote ont fait l'objet d'une cession temporaire, car Constance Associés n'entendrait pas les rappeler pour exercer le droit de vote.

En pratique, Constance Associés n'est en mesure de voter, et vote, seulement quand la société reçoit à temps les formulaires de vote à distance.

Dans la pratique, Constance Associés a voté en 2019 au titre des participations du FCP Constance Be Europe suivantes : Michelin et Airbus.

B-7) Accès à la documentation du FCP

La documentation légale du FCP (DICI, prospectus, rapports périodiques, ...) est disponible gratuitement auprès de la société de gestion, à son siège, sur simple demande.

C) Eléments comptables

C-1) Règles d'évaluation et de comptabilisation des actifs

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

C-1-a) Comptabilisation des revenus

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

C-1-b) Comptabilisations des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais de négociation exclus.

C-1-c) Affectation des sommes distribuables

L'OPC a opté pour :

- Le mode de capitalisation pour les revenus.
- Le mode de capitalisation pour les plus-values ou moins-values nettes réalisées.

C-1-c) Frais de fonctionnement et de gestion

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

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

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,
- Une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur.

Frais facturés au FCP	Assiette	Taux barème
Frais de gestion et frais de gestion externes à la société de gestion de portefeuille (CAC, dépositaire, avocats, distribution)	Actif net	2,40% TTC maximum
Commission de surperformance	Actif net	Néant depuis le 29 décembre 2017

C-1-d) Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Frais facturés au FCP	Assiette	Taux barème
Commissions de mouvement Dépositaire : 100%	Prélèvement sur chaque transaction	En % TTC - Actions, ETF, warrants : <ul style="list-style-type: none"> • 0,05 % Minimum 10€ France, Belgique et Pays-Bas • 0.05% Minimum 30€ pour les autres pays + frais éventuels de place - Frais à l'encaissement de coupons : <ul style="list-style-type: none"> • Franco sur émetteur en France • 2% (minimum 5€ et maximum 30€) pour les autres pays - OPC : <ul style="list-style-type: none"> • France / admis Euroclear : 15€ • Etranger : 40 € + frais éventuels de correspondant • Offshore : 150 € + frais éventuels de correspondant - Obligations : <ul style="list-style-type: none"> • 0,05% avec minimum à 10€ France • 0,05% avec minimum à 30 € étranger - Certificats de dépôt, TCN, billet de Trésorerie : <ul style="list-style-type: none"> • Forfait France 15€ • Forfait autres pays 25 € -Marchés à terme : <ul style="list-style-type: none"> • MONEP EUREX <ul style="list-style-type: none"> ○ Futures : 2 €/lot ○ Options : 0.30 % mini 10€ • LIFFE : <ul style="list-style-type: none"> ○ Futures – Options : 1.75 £/lot • CME-CBOT US : <ul style="list-style-type: none"> ○ Futures : 2 \$/lot - Récupération d'avoir fiscal sur l'étranger : 2% avec minimum à 150€

C-1-e) Méthodes de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM en portefeuille : Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCT : Evaluation au dernier cours de Bourse du jour pour les FCT cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres :

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par le FCP à l'issue du contrat de prêt.

Valeurs mobilières non-cotées :

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
 - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.

- La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
- Exception : les BTAN et les BTF sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Opérations d'échange (swaps) :

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.
- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice au prix de marché est réalisée par l'application d'un modèle mathématique probabiliste et communément utilisé pour ces produits. La technique sous-jacente est réalisée par simulation de Monte-Carlo.
- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.
- Valeur de marché retenue.

Contrats de change à terme



Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Cours de change

Les fixings contre EUR publiés par la Banque Centrale Européenne du jour de la valeur liquidative servent à évaluer chaque ligne dans la devise de l'OPCVM.

C-1-f) Méthodes d'évaluation des engagements hors bilan

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal, les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

C-1-g) Garanties données ou reçues

Néant



C-2) Composition de l'actif au 31 décembre 2019

Voir tous ces éléments dans le rapport audité du commissaire aux comptes en pages suivantes, incluant :

- Inventaire détaillé du portefeuille
- Actif net
- Nombre de parts en circulation
- Valeur liquidative
- Engagements hors bilan
- Documents de synthèse définis par le plan comptable
- Certification donnée par le commissaire aux comptes

MAZARS

**FCP
CONSTANCE BE EUROPE**

Rapport du Commissaire aux comptes sur les
comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2019

MAZARS

61, rue Henri Regnault - 92075 Paris La Défense Cedex

Tél. : +33 (0)1 49 97 60 00 - Fax : +33 (0)1 49 97 60 01

Société Anonyme d'Expertise Comptable et de Commissariat aux Comptes à Directoire et Conseil de Surveillance
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153 - Siège social : 61, rue Henri Regnault - 92400 Courbevoie

FCP
CONSTANCE BE EUROPE

37 Avenue de Friedland
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux comptes sur les
comptes annuels

Exercice clos le 31 décembre 2019

Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux porteurs de parts du FCP CONSTANCE BE EUROPE,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP) CONSTANCE BE EUROPE relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2019, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

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

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

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

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

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 01 janvier 2019 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

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

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

Vérifications spécifiques

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

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

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes annuels

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

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

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

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

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne

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

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

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

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

**FCP
CONSTANCE BE
EUROPE**

*Exercice clos le 31
décembre 2019*

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

*Fait à Courbevoie, date de la signature électronique
Document authentifié et daté par signature électronique*

Le commissaire aux comptes

Mazars :

Pierre Masiéri

F5861 CONSTANCE BE EUROPE

BILAN ACTIF

	31/12/2019	31/12/2018
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts et instruments financiers	10 944 143,83	8 392 545,77
Actions et valeurs assimilées	10 944 143,83	8 392 545,77
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	10 944 143,83	8 392 545,77
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Parts d'organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
Créances	4 370,45	1 720,59
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	4 370,45	1 720,59
Comptes financiers	537 135,49	636 164,09
Liquidités	537 135,49	636 164,09
Total de l'actif	11 485 649,77	9 030 430,45

BILAN PASSIF

	31/12/2019	31/12/2018
Capitaux propres		
Capital	11 459 553,72	9 491 810,44
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	86 507,94	-379 711,11
Résultat de l'exercice (a, b)	-84 378,38	-100 363,85
Total des capitaux propres	11 461 683,28	9 011 735,48
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
Instruments financiers	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Dettes	23 966,49	18 694,97
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	23 966,49	18 694,97
Comptes financiers	0,00	0,00
Concours bancaires courants	0,00	0,00
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	11 485 649,77	9 030 430,45

(a) Y compris comptes de régularisations

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

HORS-BILAN

	31/12/2019	31/12/2018
Opérations de couverture		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
Engagements sur marchés réglementés ou assimilés		
Total Engagements sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagements de gré à gré		
Total Engagements de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements		
Total Autres engagements	0,00	0,00
Total Autres opérations	0,00	0,00

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2019	31/12/2018
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	169 993,62	157 278,57
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur contrats financiers	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (I)	169 993,62	157 278,57
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	1 182,21	827,39
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (II)	1 182,21	827,39
Résultat sur opérations financières (I - II)	168 811,41	156 451,18
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	251 076,44	258 512,85
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)	-82 265,03	-102 061,67
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	-2 113,35	1 697,82
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)	-84 378,38	-100 363,85

C) Eléments comptables

C-1) Règles d'évaluation et de comptabilisation des actifs

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 modifié.

Les éléments comptables sont présentés en euro, devise de la comptabilité de l'OPC.

C-1-a) Comptabilisation des revenus

L'OPCVM comptabilise ses revenus selon la méthode du coupon encaissé.

C-1-b) Comptabilisations des entrées et sorties en portefeuille

La comptabilisation des entrées et sorties de titres dans le portefeuille de l'OPCVM est effectuée frais de négociation exclus.

C-1-c) Affectation des sommes distribuables

L'OPC a opté pour :

- Le mode de capitalisation pour les revenus.
- Le mode de capitalisation pour les plus-values ou moins-values nettes réalisées.

C-1-c) Frais de fonctionnement et de gestion

Les frais de gestion sont prévus par la notice d'information ou le prospectus complet de l'OPC.

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

Aux frais de fonctionnement et de gestion peuvent s'ajouter :

- Des commissions de surperformance. Celles-ci rémunèrent la société de gestion dès lors que l'OPCVM a dépassé ses objectifs. Elles sont donc facturées à l'OPCVM,
- Des commissions de mouvement facturées à l'OPCVM,
- Une part du revenu des opérations d'acquisition et cession temporaires de titres.

Pour plus de précision sur les frais effectivement facturés à l'OPCVM, se reporter au Document d'Informations Clés pour l'Investisseur.

Frais facturés au FCP	Assiette	Taux barème
Frais de gestion et frais de gestion externes à la société de gestion de portefeuille (CAC, dépositaire, avocats, distribution)	Actif net	2,40% TTC maximum
Commission de surperformance	Actif net	Néant depuis le 29 décembre 2017

C-1-d) Frais de transaction

Les courtages, commissions et frais afférents aux ventes de titres compris dans le portefeuille collectif ainsi qu'aux acquisitions de titres effectuées au moyen de sommes provenant, soit de la vente ou du remboursement de titres, soit des revenus des avoirs compris dans l'OPC, sont prélevés sur lesdits avoirs et viennent en déduction des liquidités.

Frais facturés au FCP	Assiette	Taux barème
Commissions de mouvement Dépositaire : 100%	Prélèvement sur chaque transaction	En % TTC - Actions, ETF, warrants : <ul style="list-style-type: none"> • 0,05 % Minimum 10€ France, Belgique et Pays-Bas • 0.05% Minimum 30€ pour les autres pays + frais éventuels de place - Frais à l'encaissement de coupons : <ul style="list-style-type: none"> • Franco sur émetteur en France • 2% (minimum 5€ et maximum 30€) pour les autres pays - OPC : <ul style="list-style-type: none"> • France / admis Euroclear : 15€ • Etranger : 40 € + frais éventuels de correspondant • Offshore : 150 € + frais éventuels de correspondant - Obligations : <ul style="list-style-type: none"> • 0,05% avec minimum à 10€ France • 0,05% avec minimum à 30 € étranger - Certificats de dépôt, TCN, billet de Trésorerie : <ul style="list-style-type: none"> • Forfait France 15€ • Forfait autres pays 25 € -Marchés à terme : <ul style="list-style-type: none"> • MONEP EUREX <ul style="list-style-type: none"> ◦ Futures : 2 €/lot ◦ Options : 0.30 % mini 10€ • LIFFE : <ul style="list-style-type: none"> ◦ Futures – Options : 1.75 £/lot • CME-CBOT US : <ul style="list-style-type: none"> ◦ Futures : 2 \$/lot - Récupération d'avoir fiscal sur l'étranger : 2% avec minimum à 150€

C-1-e) Méthodes de valorisation

Lors de chaque valorisation, les actifs de l'OPCVM sont évalués selon les principes suivants :

Actions et titres assimilés cotés (valeurs françaises et étrangères) :

L'évaluation se fait au cours de Bourse.

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de bourse de la veille est utilisé.

Obligations et titres de créance assimilés (valeurs françaises et étrangères) et EMTN :

L'évaluation se fait au cours de Bourse :

Le cours de Bourse retenu est fonction de la Place de cotation du titre :

Places de cotation européennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation asiatiques :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation australiennes :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation nord-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.
Places de cotation sud-américaines :	Dernier cours de bourse du jour.

En cas de non-cotation d'une valeur, le dernier cours de Bourse de la veille est utilisé.

Dans le cas d'une cotation non réaliste, le gérant doit faire une estimation plus en phase avec les paramètres réels de marché. Selon les sources disponibles, l'évaluation pourra être effectuée par différentes méthodes comme :

- la cotation d'un contributeur,
- une moyenne de cotations de plusieurs contributeurs,
- un cours calculé par une méthode actuarielle à partir d'un spread (de crédit ou autre) et d'une courbe de taux,
- etc.

Titres d'OPCVM en portefeuille : Evaluation sur la base de la dernière valeur liquidative connue.

Parts de FCT : Evaluation au dernier cours de Bourse du jour pour les FCT cotés sur les marchés européens.

Acquisitions temporaires de titres :

- Pensions livrées à l'achat : Valorisation contractuelle. Pas de pension d'une durée supérieure à 3 mois
- Rémérés à l'achat : Valorisation contractuelle, car le rachat des titres par le vendeur est envisagé avec suffisamment de certitude.
- Emprunts de titres : Valorisation des titres empruntés et de la dette de restitution correspondante à la valeur de marché des titres concernés.

Cessions temporaires de titres :

- Titres donnés en pension livrée : Les titres donnés en pension livrée sont valorisés au prix du marché, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont maintenues à la valeur fixée dans le contrat.
- Prêts de titres : Valorisation des titres prêtés au cours de bourse de la valeur sous-jacente. Les titres sont récupérés par le FCP à l'issue du contrat de prêt.

Valeurs mobilières non-cotées :

Evaluation utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et sur le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

- Les TCN qui, lors de l'acquisition, ont une durée de vie résiduelle de moins de trois mois, sont valorisés de manière linéaire.
- Les TCN acquis avec une durée de vie résiduelle de plus de trois mois sont valorisés :
 - A leur valeur de marché jusqu'à 3 mois et un jour avant l'échéance.



- La différence entre la valeur de marché relevée 3 mois et 1 jour avant l'échéance et la valeur de remboursement est linéarisée sur les 3 derniers mois.
- Exception : les BTAN et les BTF sont valorisés au prix de marché jusqu'à l'échéance.

Valeur de marché retenue :

BTF/BTAN :

Taux de rendement actuariel ou cours du jour publié par la Banque de France.

Autres TCN :

Titres ayant une durée de vie comprise entre 3 mois et 1 an :

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives : application d'une méthode actuarielle, le taux de rendement utilisé étant celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : application d'une méthode proportionnelle, le taux de rendement utilisé étant le taux EURIBOR de durée équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Titres ayant une durée de vie supérieure à 1 an :

Application d'une méthode actuarielle.

- si TCN faisant l'objet de transactions significatives, le taux de rendement utilisé est celui constaté chaque jour sur le marché.
- autres TCN : le taux de rendement utilisé est le taux des BTAN de maturité équivalente, corrigé éventuellement d'une marge représentative des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur.

Contrats à terme fermes :

Les cours de marché retenus pour la valorisation des contrats à terme fermes sont en adéquation avec ceux des titres sous-jacents.

Ils varient en fonction de la Place de cotation des contrats :

Contrats à terme fermes cotés sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Contrats à terme fermes cotés sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options :

Les cours de marché retenus suivent le même principe que ceux régissant les contrats ou titres supports :

Options cotées sur des Places européennes : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Options cotées sur des Places nord-américaines : dernier cours du jour ou cours de compensation du jour

Opérations d'échange (swaps) :

- Les swaps d'une durée de vie inférieure à 3 mois sont valorisés de manière linéaire.
- Les swaps d'une durée de vie supérieure à 3 mois sont valorisés au prix du marché.
- L'évaluation des swaps d'indice au prix de marché est réalisée par l'application d'un modèle mathématique probabiliste et communément utilisé pour ces produits. La technique sous-jacente est réalisée par simulation de Monte-Carlo.
- Lorsque le contrat de swap est adossé à des titres clairement identifiés (qualité et durée), ces deux éléments sont évalués globalement.
- Valeur de marché retenue.

Contrats de change à terme



Il s'agit d'opérations de couverture de valeurs mobilières en portefeuille libellées dans une devise autre que celle de la comptabilité de l'OPCVM, par un emprunt de devise dans la même monnaie pour le même montant. Les opérations à terme de devise sont valorisées d'après la courbe des taux prêteurs/emprunteurs de la devise.

Cours de change

Les fixings contre EUR publiés par la Banque Centrale Européenne du jour de la valeur liquidative servent à évaluer chaque ligne dans la devise de l'OPCVM.

C-1-f) Méthodes d'évaluation des engagements hors bilan

- Les engagements sur contrats à terme fermes sont déterminés à la valeur de marché. Elle est égale au cours de valorisation multiplié par le nombre de contrats et par le nominal, les engagements sur contrats d'échange de gré à gré sont présentés à leur valeur nominale ou en l'absence de valeur nominale, pour un montant équivalent.
- Les engagements sur opérations conditionnelles sont déterminés sur la base de l'équivalent sous-jacent de l'option. Cette traduction consiste à multiplier le nombre d'options par un delta. Le delta résulte d'un modèle mathématique (de type Black-Scholes) dont les paramètres sont : le cours du sous-jacent, la durée à l'échéance, le taux d'intérêt court terme, le prix d'exercice de l'option et la volatilité du sous-jacent. La présentation dans le hors-bilan correspond au sens économique de l'opération, et non au sens du contrat.
- Les swaps de dividende contre évolution de la performance sont indiqués à leur valeur nominale en hors-bilan.
- Les swaps adossés ou non adossés sont enregistrés au nominal en hors-bilan.

C-1-g) Garanties données ou reçues

Néant

EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	31/12/2019	31/12/2018
Actif net en début d'exercice	9 011 735,48	10 791 070,48
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	888 747,86	1 394 115,47
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-585 676,65	-1 261 405,18
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	571 214,10	440 372,71
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-486 032,08	-805 316,73
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-14 411,56	-18 574,47
Différences de change	15 179,04	91,83
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	2 143 192,12	-1 426 556,96
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	2 751 881,69	608 689,57
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	608 689,57	2 035 246,53
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-82 265,03	-102 061,67
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
Actif net en fin d'exercice	11 461 683,28	9 011 735,48

**INSTRUMENTS FINANCIERS - VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE
D'INSTRUMENT**

	Montant	%
ACTIF		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Operations contractuelles a l'achat		
TOTAL Operations contractuelles a l'achat	0,00	0,00
PASSIF		
Cessions		
TOTAL Cessions	0,00	0,00
Operations contractuelles a la vente		
TOTAL Operations contractuelles a la vente	0,00	0,00
HORS BILAN		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	537 135,49	4,69	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE 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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	537 135,49	4,69	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN

	Devise 1	%	Devise 2	%	Devise 3	%	Autre(s)	
	GBP	GBP	SEK	SEK	CHF	CHF	Devise(s)	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	1 954 007,47	17,05	1 268 394,78	11,07	1 262 616,08	11,02	292 103,59	2,55
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres d'OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	4 370,45	0,04	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	5 334,94	0,05	6 095,26	0,05	578,90	0,01	108 458,52	0,95
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Contrats financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE

	31/12/2019
Titres acquis à réméré	0,00
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

VALEURS ACTUELLES DES INSTRUMENTS FINANCIERS CONSTITUTIFS DE DEPOTS DE GARANTIE

	31/12/2019
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non-inscrits au bilan	0,00

INSTRUMENTS FINANCIERS EMIS PAR LA SOCIETE DE GESTION OU LES ENTITES DE SON GROUPE

	ISIN	LIBELLE	31/12/2019
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Contrats financiers			0,00
Total des titres du groupe			0,00

TABLEAUX D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice						
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire	Crédits d'impôt totaux	Crédits d'impôt unitaire
Total acomptes			0	0	0	0

Acomptes sur plus et moins-values nettes versés au titre de l'exercice				
	Date	Part	Montant total	Montant unitaire
Total acomptes			0	0

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-84 378,38	-100 363,85
Total	-84 378,38	-100 363,85

	31/12/2019	31/12/2018
A1 PART CAPI A		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-84 378,38	-100 363,85
Total	-84 378,38	-100 363,85
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00
Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt	0,00	0,00
Provenant de l'exercice	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-1	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-2	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-3	0,00	0,00
Provenant de l'exercice N-4	0,00	0,00

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	86 507,94	-379 711,11
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	86 507,94	-379 711,11

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	31/12/2019	31/12/2018
A1 PART CAPI A		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	86 507,94	-379 711,11
Total	86 507,94	-379 711,11
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	0	0
Distribution unitaire	0,00	0,00

TABLEAU DES RESULTATS ET AUTRES ELEMENTS CARACTERISTIQUES DE L'OPC AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

Date	Part	Actif net	Nombre de titres	Valeur liquidative unitaire €	Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) €	Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) €	Crédit d'impôt unitaire €	Capitalisation unitaire sur résultat et PMV nettes (1) €
31/12/2015	A1 PART CAPI A	8 402 113,12	70 295,372	119,53	0,00	0,00	0,00	5,00
30/12/2016	A1 PART CAPI A	8 738 723,09	75 128,372	116,32	0,00	0,00	0,00	-2,38
29/12/2017	A1 PART CAPI A	10 791 070,48	80 409,372	134,20	0,00	0,00	0,00	1,55
31/12/2018	A1 PART CAPI A	9 011 735,48	80 891,520	111,41	0,00	0,00	0,00	-5,93
31/12/2019	A1 PART CAPI A	11 461 683,28	83 347,490	137,52	0,00	0,00	0,00	0,02

(1) dont PMV nettes à partir du 31.12.2013

SOUSCRIPTIONS RACHATS

	En quantité	En montant
A1 PART CAPI A		
Parts ou actions souscrites durant l'exercice	7 069,97000	888 747,86
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-4 614,00000	-585 676,65
Solde net des Souscriptions / Rachats	2 455,97000	303 071,21
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	83 347,49000	

COMMISSIONS

	En montant
A1 PART CAPI A	
Montant des commissions de souscription et/ou rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription perçues	0,00
Montant des commissions de rachat perçues	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription rétrocedées	0,00
Montant des commissions de rachat rétrocedées	0,00
Montant des commissions de souscription et/ou rachat acquises	0,00
Montant des commissions de souscription acquises	0,00
Montant des commissions de rachat acquises	0,00

FRAIS DE GESTION SUPPORTES PAR L'OPC

	31/12/2019
FR0011599307 A1 PART CAPI A	
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,40
Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)	251 076,44
Pourcentage de frais de gestion variables	0,00
Commissions de surperformance (frais variables)	0,00
Rétrocessions de frais de gestion	0,00

CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	31/12/2019
Créances	Coupons et dividendes	4 370,45
Total des créances		4 370,45
Dettes	Frais de gestion	23 966,49
Total des dettes		23 966,49
Total dettes et créances		-19 596,04

VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
PORTEFEUILLE	10 944 143,83	95,48
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	10 944 143,83	95,48
OBLIGATIONS ET VALEURS ASSIMILEES	0,00	0,00
TITRES DE CREANCES NEGOCIABLES	0,00	0,00
TITRES OPC	0,00	0,00
AUTRES VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES	0,00	0,00
OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	4 370,45	0,04
OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)	-23 966,49	-0,21
CONTRATS FINANCIERS	0,00	0,00
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS	537 135,49	4,69
DISPONIBILITES	537 135,49	4,69
DEPOTS A TERME	0,00	0,00
EMPRUNTS	0,00	0,00
AUTRES DISPONIBILITES	0,00	0,00
ACHATS A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
VENTES A TERME DE DEVISES	0,00	0,00
ACTIF NET	11 461 683,28	100,00

PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
TOTAL Actions & valeurs assimilées			10 944 143,83	95,48
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			10 944 143,83	95,48
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			10 944 143,83	95,48
TOTAL SUISSE			1 262 616,08	11,02
CH0009002962 BARRY CALLEBAUT NOM.	CHF	164	323 044,04	2,82
CH0010645932 GIVAUDAN NOM.	CHF	90	251 326,70	2,19
CH0012032048 ROCHE HOLDING BJ	CHF	800	231 435,42	2,02
CH0012221716 ABB LTD NOM.	CHF	5 637	121 371,56	1,06
CH0038863350 NESTLE NOM.	CHF	1 660	160 249,49	1,40
CH0210483332 CIE FIN.RICHEMONT NOM.	CHF	2 500	175 188,87	1,53
TOTAL ALLEMAGNE			2 019 077,84	17,62
DE0005158703 BECHTLE	EUR	2 621	328 149,20	2,86
DE0005313704 CARL ZEISS MEDITEC	EUR	1 900	216 030,00	1,88
DE0007010803 RATIONAL	EUR	390	279 630,00	2,44
DE000A0D9PT0 MTU AERO ENGINES	EUR	1 500	381 900,00	3,35
DE000A1EWW0 ADIDAS NOM.	EUR	760	220 248,00	1,92
DE000A2E4K43 DELIVERY HERO	EUR	4 019	283 580,64	2,47
DE000SYM9999 SYMRISE	EUR	3 300	309 540,00	2,70
TOTAL DANEMARK			292 103,59	2,55
DK0060257814 ZEALAND PHARMA	DKK	3 900	122 874,92	1,07
DK0060448595 COLOPLAST B	DKK	1 530	169 228,67	1,48
TOTAL FRANCE			3 084 719,45	26,90
FR0000031122 AIR FRANCE-KLM	EUR	26 500	262 986,00	2,29
FR0000052292 HERMES INTERNATIONAL	EUR	497	331 101,40	2,89
FR0000073272 SAFRAN PROV.ECHANGE	EUR	2 270	312 465,50	2,73
FR0000120644 DANONE	EUR	2 803	207 141,70	1,81
FR0000121014 LVMH MOET HENNESSY VUITTON	EUR	900	372 780,00	3,25
FR0000121261 MICHELIN	EUR	1 670	182 197,00	1,59
FR0000121329 THALES	EUR	2 700	249 804,00	2,18

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FR0000130403 CHRISTIAN DIOR	EUR	423	193 226,40	1,69
FR0000130650 DASSAULT SYSTEMES	EUR	2 550	373 702,50	3,24
FR0010220475 ALSTOM REGROUPT	EUR	6 915	292 020,45	2,55
FR0010340141 AEROPORTS DE PARIS	EUR	1 745	307 294,50	2,68
TOTAL ROYAUME UNI			1 954 007,47	17,05
GB0002634946 BAE SYSTEMS	GBP	41 059	272 568,44	2,38
GB0005758098 MEGGITT	GBP	25 000	192 994,83	1,68
GB0008754136 TATE LYLE	GBP	31 300	279 669,25	2,44
GB0009223206 SMITH NEPHEW	GBP	13 338	287 281,21	2,51
GB0031743007 BURBERRY GROUP	GBP	14 268	369 780,68	3,23
GB00B0WMWD03 QINETIQ GROUP	GBP	67 000	281 765,40	2,46
GB00B3MBS747 OCADO GROUP PLC	GBP	13 893	208 852,22	1,82
GB00BFXZC448 ASTON MARTIN LAGONDA GLB HLDGS	GBP	10 000	61 095,44	0,53
TOTAL ITALIE			270 873,20	2,36
IT0004965148 MONCLER	EUR	6 760	270 873,20	2,36
TOTAL PAYS-BAS			792 351,42	6,91
NL0000235190 AIRBUS	EUR	2 829	369 127,92	3,22
NL0010273215 ASML HOLDING	EUR	765	201 730,50	1,76
NL0012969182 ADYEN	EUR	303	221 493,00	1,93
TOTAL SUEDE			1 268 394,78	11,07
SE0000112385 SAAB B	SEK	8 500	255 322,20	2,23
SE0000114837 TRELLEBORG S.B	SEK	14 677	236 800,58	2,07
SE0006422390 THULE GROUP	SEK	11 500	237 776,16	2,07
SE0009922164 ESSITY CL.B	SEK	10 088	291 434,54	2,54
SE0011337708 AAK	SEK	14 500	247 061,30	2,16