

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

**(Opérations de l'exercice clos  
le 29 décembre 2017)**

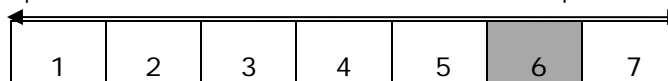


- Société de gestion** : **CONSTANCE ASSOCIÉS**  
37, avenue de Friedland – 75008 Paris
- Dépositaire et conservateur** : **Crédit Industriel et Commercial (CIC)**  
6, avenue de Provence – 75009 Paris
- Commissaire aux comptes** : **Mazars**  
61, rue Henri Regnault – 92075 Paris La Défense
- Commercialisateur**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

### Informations concernant le FCP Constance Be America

---

- Régime juridique** : Directive « OPCVM » 2014/91/UE
- Forme juridique** : Fonds commun de placement (FCP) de droit français
- Classification** : Actions internationales
- Code ISIN** : Part A : FR0011271576  
Part I : FR0011275015
- 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 S&P 500 INDEX représentant l'évolution du marché action américain sur la durée de placement recommandée.
- Indicateur de référence** : S&P 500 INDEX, 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 2017, dont la dernière valeur liquidative était arrêtée au 29 décembre, le FCP Constance Be America affiche une performance de 21.89% (USD) pour la part I et 20.42% (USD) pour la part A. Les performances la part I sont supérieures à celle de son indicateur de référence le S&P 500 Net Total Return (dividendes nets réinvestis) qui affiche une performance de 21.10% (USD) (ticker Bloomberg : SPTR500N Index). En revanche la performance de la part A s'inscrit légèrement en deçà de celle de l'indicateur de référence.

Les secteurs ayant le plus contribué à la performance positive du FCP sont le healthcare (avec une performance globale annuelle de 85.50% au sein du FCP contre 22.08% pour l'indice sectoriel), les technologies de l'information (performance globale annuelle de 39.44% du FCP contre 38.83% pour l'indice sectoriel) et les industries (performance globale annuelle de 27.66% pour le FCP contre 21.01% pour l'indice sectoriel). Sur le healthcare, notre surperformance par rapport au benchmark s'explique par une opération de stock split survenue le 6 Octobre pour la société Intuitive Surgical qui a très fortement augmenté notre performance sur le titre (+417.91% sur un an).

Nous noterons par ailleurs que pour les 3 secteurs sur lesquels le FCP est le plus investi, la performance du FCP est meilleure que celle du benchmark. A l'inverse, c'est sur les secteurs sous investis par le FCP que la performance est nettement moins bonne que celle du benchmark correspondant comme l'indique le tableau ci-dessous.

<b>Secteur</b>	<b>Perf CBA au 31/12/2017</b>	<b>Poids</b>	<b>Perf Indice sectoriel au 31/12/2017</b>
Healthcare	85,50%	11,45%	22,08%
Information Technology	39,44%	23,58%	38,83%
Industrials	27,66%	12,87%	21,01%
Consumer discretionary	23,42%	30,21%	22,98%
Consumer Staples	13,08%	12,47%	13,49%
Financials	-1,85%	6,88%	22,14%
Energy	-16,99%	0%	-1,01%
Real Estate		0%	10,85%
Telecom		0%	-1,25%
Materials		0%	23,84%
Utilities		0%	12,11%
Cash		2,54%	
		100,00%	

L'écart de performance sur les secteurs surinvestis réside dans la concentration plus forte de valeurs plébiscitées par les investisseurs dans le FCP par rapport à la pondération indicielle. A l'inverse, sur les secteurs au sein duquel le FCP a moins performé que l'indice de référence, cela s'explique par un mauvais timing dans la cession des titres, notamment sur le secteur de l'énergie avec les cessions des titres Methanex (55.3043 CAD) et Conoco Phillips (42.6895 CAD) avant la reprise des cours des commodités énergétiques.



Le turnover (ou taux de rotation) du portefeuille a été de 181.72% sur l'exercice.

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



## **A-2) Stratégie d'investissement**

L'année 2017 aura été marquée par la bonne tenue des marchés financiers pour le FCP Constance Be America. De fait, le FCP a été investi au maximum sur le marché des actions nord-américaines dès lors que notre scénario d'une économie américaine en expansion, validé par les indicateurs économiques, était avéré.

L'année 2017 a été marquée par de nombreuses tensions politiques à l'international, notamment l'opposition des Etats-Unis et de la Corée du Nord, avec des invectives assez virulentes entre les deux présidents. Le sujet des ingérences Russe dans la campagne présidentielle américaine, notamment l'enquête visant des proches du président Trump auront également fait partie des sujets majeurs rythmant l'année 2017 aux Etats Unis.

Plus généralement, c'est toute la diplomatie américaine qui fût un sujet de débat, avec notamment le départ des accords de Paris, la volonté de suspendre l'accord portant sur le programme nucléaire Iranien et le choix historique de Jérusalem comme nouvelle ville d'accueil pour l'ambassade américaine.

L'année a également été marquée par la forte dévaluation du dollar américain face aux autres devises majeures, notamment la parité dollar euro qui a perdu 12.91% sur l'année écoulée.

Néanmoins, nous noterons que l'année 2017 extrêmement positive d'un point de vue des performances boursières, les investisseurs ayant fait fi des inquiétudes politiques et géopolitiques internationales pour se concentrer sur les indicateurs économiques macro et propres aux publications des entreprises du S&P500 et autres indices majeurs américains.

De fait, nous avons poursuivi notre stratégie de stock picking au sein d'univers à forte tendance croissante de par notre évaluation des avantages comparatifs des entreprises par rapport à leurs pairs. Ceci nous a notamment amené sur le secteur des technologies de l'information et de la communication, de la consommation discrétionnaire ainsi que sur le secteur des industries, notamment celles qui fournissent les sociétés produisant des biens et services de grande consommation.

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 2017, nous sommes restés focalisés sur les éléments essentiels de 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 matière 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, le healthcare, la consommation discrétionnaire et de base ainsi que l'industrie sont des

secteurs clefs 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 compétiteurs à long ou moyen terme.

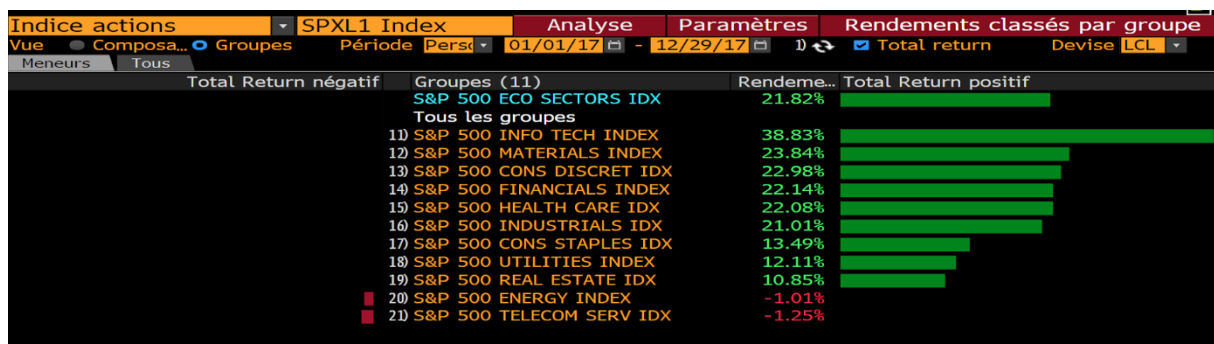
Au contraire, certains secteurs comme l'énergie, l'immobilier, les télécoms, les utilities et les matériaux restent trop dépendantes de sous-jacents comme les taux d'intérêts ou les commodités (pétrole, matières premières, métaux...) ; ce qui, dans l'environnement de marché que nous avons connu en 2017 ne permettait pas de dégager des perspectives longs termes. En effet, malgré la perspective de 3 hausses de taux en 2017 et d'un cloisonnement de l'offre pétrolière dû à l'accord entre les pays de l'OPEP, la Russie, la Lybie et le Nigeria. Nous avons considéré l'environnement comme trop incertain pour conserver des positions sur les secteurs cités ci-dessus.

Cela s'illustre parfaitement sur le secteur des énergies, où nous avons cédé nos positions à une période où nous ne pensions plus qu'une remontée de cours à court terme était possible, ce qui s'est pourtant produit dans les mois qui ont suivi.

En ce qui concerne les financières, ces valeurs ne correspondent pas à notre philosophie première pour la gestion du FCP et de fait, nous n'avons que peu investi sur ce secteur qui s'est pourtant révélé porteur sur l'ensemble de l'année.

Secteur	Perf CBA au 31/12/2017	Poids	Perf Indice sectoriel au 31/12/2017
Healthcare	85,50%	11,45%	22,08%
Information Technology	39,44%	23,58%	38,83%
Industrials	27,66%	12,87%	21,01%
Consumer discretionary	23,42%	30,21%	22,98%
Consumer Staples	13,08%	12,47%	13,49%
Financials	-1,85%	6,88%	22,14%
Energy	-16,99%	0%	-1,01%
Real Estate		0%	10,85%
Telecom		0%	-1,25%
Materials		0%	23,84%
Utilities		0%	12,11%
Cash		2,54%	
		100,00%	





#### A-4) Principaux mouvements sur la période

Entre le 30 décembre 2016 et le 29 Décembre 2017, le FCP a laissé une place importante à la consommation discrétionnaire, les indicateurs économiques confirmant ainsi que le consommateur américain demeure l'un des principaux moteurs de l'économie. La consommation de base a quant à elle été fortement réduite en raison de l'aspect très défensifs de ces entreprises, qui bénéficient moins d'une période de forte croissance. L'exposition à la santé a également été réduite en 2017 suite aux intentions déclarées des candidats à la présidentielle américaine de réguler les prix.

L'allocation du FCP en 2017 a également été renforcée sur les valeurs technologiques, secteur qui a été l'un des moteurs principaux de la croissance des cours de l'indice S&P 500 et dont le profil des entreprises colle parfaitement dans nos thématiques d'investissement. (Exemple : achats de Adobe, Tesla ou Activision Blizzard).

Par ailleurs, le FCP a également été surinvesti sur le secteur de l'industrie, en anticipation d'une croissance de la demande des consommateurs finaux ayant un impact sur l'activité de production pour le compte de tiers. (composants électroniques etc.)

Le secteur financier à quant à lui été laissé de côté par le FCP pour l'année 2017 car il ne se prête pas à notre méthode d'analyse par l'avantage concurrentiel qui n'est pas adaptée au business model des banques. Malgré cela, nous avons conservé quelques positions comme Bank of America et Bank of Nova Scotia afin de tout de même bénéficier de l'inertie de l'augmentation progressive des taux d'intérêts par la Fed.

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 America 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 America 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 1er 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.

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
- Nordea Markets
- Royal Bank of Canada Capital Markets
- Crédit Industriel et Commercial (CIC)



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).

L'ensemble des opérations de change ont été confiées à CIC, ce qui est en pratique imposé par le dépositaire.

## **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 les critères ESG dans son processus d'investissement.

Bien entendu, l'équipe dirigeante d'une société émettrice, sa qualité et son mode de rémunération peuvent entrer en considération pour analyser le potentiel de l'entreprise, de même que la capacité d'une entreprise à offrir une croissance durable.

Ce n'est cependant en aucun cas de façon industrialisée par de quelconques critères "ESG" que l'équipe de gestion de Constance Associés mène sa gestion.



### **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.

Conformément à la loi Macron 2, Constance Associés a choisi de ne pas rendre publics ses comptes sociaux. En effet, dans la mesure où la taille de l'équipe de collaborateurs visés par la politique de rémunération est très restreinte, la communication de données globales conduirait à communiquer des informations potentiellement nominatives qui pourraient s'avérer de surcroît précieuses pour nos concurrents.

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 29 décembre 2017. En revanche, la société de gestion prévoit des évolutions de ses prospectus au courant de l'année 2018. En préparation de cela, la société de gestion a abandonné depuis le 8 décembre 2017 le calcul des commissions de surperformance.

## **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, les mandats discrétionnaires signés avec Constance Associés confient à la société le soin d'exercer le droit de vote. Constance Associés dispose également de ce droit de vote pour les OPCVM qu'elle gère.

### **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.

Constance Associés vote quand la société reçoit à temps les formulaires de vote à distance.

Dans la pratique, Constance Associés n'a pas voté en 2017 au titre des participations du FCP Constance Be America.

#### **B-7) Accès à la documentation du FCP**

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



## **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 à l'OPCVM	Assiette	Taux barème	
Frais de gestion et frais de gestion externes à la société de gestion (CAC, dépositaire, avocats, distribution)	Actif net	Part « A/USD » 2,40 % TTC maximum	Part « I/USD » 1,20% TTC maximum
Frais indirects maximum	Actif net	NS	
Commission de surperformance	Actif net	Néant depuis le 8 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 à l'OPCVM	Assiette	Taux barème
Commissions de mouvement Dépositaire 100%	Prélèvement sur chaque transaction	Marchés actions et obligations : 0,0598% TTC Maximum  MONEP – EUREX (€)  Futures – Options sur indices 2,39€/lot TTC  Options 0,3588% TTC Minimum 10€  LIFFE  Futures – Options 2,093 €/lot TTC  CME-BOT US  Futures 2,392 \$/lot TTC

### **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.

#### 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) : Néant

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.

#### **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 29 décembre 2017**

**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