

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

**(Opérations de l'exercice clos  
le 30 décembre 2016)**

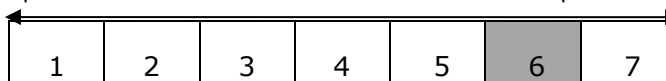
- Société de gestion** : **CONSTANCE ASSOCIÉS**  
8, rue Lamennais – 75008 Paris
- Dépositaire et conservateur** : **Crédit Industriel et Commercial (CIC)**  
6, avenue de Provence – 75009 Paris
- Commissaire aux comptes** : **Mazars**  
61, rue Henri Regnault – 92075 Paris La Défense
- Commercialisateur**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

### Informations concernant le FCP Constance Be Europe

---

- Régime juridique** : Directive « OPCVM » 2009/65/CE
- 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 2016, le FCP Constance Be Europe affiche une performance de -2,69% pour la part A, inférieure à celle de son indicateur de référence le STOXX Europe 600 Net Total Return (dividendes nets réinvestis) qui affiche une performance de +1,73% (ticker Bloomberg : SXXR Index).

La différence entre la performance du FCP et son indice de référence est imputable à la sous-exposition aux secteurs les plus performants (notamment les valeurs cycliques), ainsi qu'à la sur exposition aux valeurs du secteur de la consommation (qui représentent respectivement 23,06% de l'allocation sectorielle du FCP pour la consommation discrétionnaire et 11,61 % pour la consommation de base au 31 décembre 2015).

La répartition géographique a également impacté la performance du FCP, en raison de son exposition importante à la zone euro qui a bénéficié de la politique monétaire accommodante de la Banque centrale européenne. L'exposition à la Grande-Bretagne, bien qu'inférieure à celle de l'indice, a également pesé. L'indice Footsie 100 en EUR a à nouveau sous performé au cours de l'année 2016 (-1,09%).

Le turnover (ou taux de rotation) du portefeuille a été de 127% sur l'exercice.

*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 2016 aura été marquée pour le FCP Constance Be Europe par la décision d'être largement investis sur les marchés d'actions européens, dès lors que notre scénario d'une amélioration progressive de l'économie s'est poursuivie, validée par la publication d'indicateurs économiques de bonne facture en nette amélioration, notamment au cours du second semestre.

L'année 2016 a été ponctuée par trois événements majeurs ayant engendré d'importants taux de volatilité sur les marchés. En début d'exercice, les inquiétudes sur la Chine et sur la croissance mondiale ont entraîné une forte baisse des marchés actions, des matières premières et des devises émergentes. Les deux autres événements qui sont le Brexit en juin et l'élection de Donald Trump en novembre ont dans un premier temps entraîné une baisse des marchés actions et le regain d'intérêt pour les valeurs refuges avant que les investisseurs ne fassent rapidement abstraction de ces décisions entraînant les indices boursiers vers des records.

Globalement, l'année 2016 se termine sur une note optimiste avec des rebonds significatifs sur les 3 derniers mois. Pour autant, les performances des indices des marchés d'actions masquent des disparités sectorielles très importantes. Nous avons connu des mouvements d'une rare intensité, avec une surperformance des valeurs cycliques au détriment des valeurs défensives. Les perspectives d'une normalisation des politiques monétaires et d'une



reflation ont entraîné une remontée des taux longs et les mouvements se sont amplifiés avec l'annonce de l'élection de Donald Trump.

Malgré ces événements de marchés et bien que nous ayons désensibilisé quelque peu le portefeuille à certaines périodes, nous sommes restés investis au risques actions entre 90 et 100% tout au long de l'année 2016. Les Etats-Unis demeurent à nos yeux l'économie présentant les fondamentaux les plus solides à l'heure actuelle.

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 2016, 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.

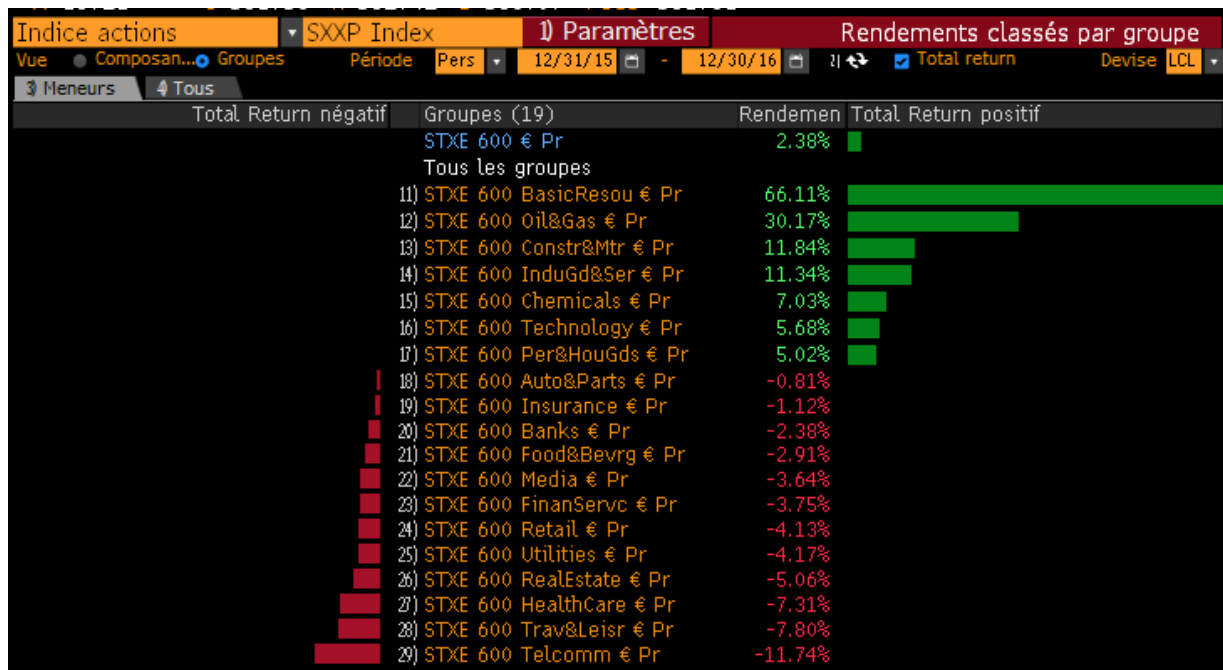
### **A-3) Allocation**

Nous soulignons que sur le long terme des pressions structurelles continuent de s'exercer sur les financières et les pétrolières en particulier. S'agissant de ces dernières, il n'est pas certain que le rebond du prix de l'or noir se prolonge sauf à constater une croissance économique mondiale soutenue et donc une plus forte demande. Rappelons, que du côté de l'offre, de nombreux puits (notamment aux Etats-Unis) se remettent à produire sur les niveaux de cours actuels. Cette conviction nous a ainsi amené à augmenter de façon progressive l'allocation aux valeurs énergétiques en privilégiant les valeurs présentant les bilans financiers les plus sains et générant d'importants montants de cash.

Nous sommes restés à l'écart des secteurs des télécoms et des services aux collectivités en raison de la valorisation des secteurs et de normalisation des politiques monétaires en raison de la hausse de l'inflation. Pour les mêmes raisons, l'immobilier n'a pas eu notre préférence pour la seconde moitié de l'année écoulée. Cela est également le cas pour le secteur des matériaux. Nous n'avons pas souhaité être investis sur le secteur financier européen en raison de nos convictions de gérants et du poids de la dette des états membres de l'UE. La fragilité du secteur bancaire italien pourrait à terme fragiliser encore davantage les acteurs européens.

Nous avons privilégié les thématiques de la digitalisation, de la sécurité, de l'intelligence artificielle ou bien encore des nouveaux modes de consommation. L'industrie de pointe européenne a également été privilégiée, notamment l'automobile et l'aéronautique.

Notre allocation sectorielle a largement privilégié la consommation dans son ensemble pour plus de 34 % de l'allocation du FCP au 30 décembre 2016, puis l'industrie, les technologies de l'information et les services à la santé. Cette allocation a ainsi bénéficié des performances respectives de ces secteurs comme précisé ci-dessous; (données Bloomberg).



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

En 2016, les tensions géopolitiques et les différentes échéances électorales européennes nous ont conduits à privilégier l'Europe de l'Ouest, la Grande Bretagne et l'Europe du Nord. Des pays comme l'Italie ou l'Espagne ont ainsi été sous-pondérés. Cette faible visibilité qui a pesé sur les marchés nous a contraints de nous tourner vers les pays les plus développés qui présentent selon nous de meilleures perspectives. De même, nous nous sommes efforcés d'être d'autant plus sélectifs quant aux titres qui composent le FCP. C'est pourquoi, les sociétés portées par l'innovation, la croissance, la qualité de leur business model et à la valorisation attractive, ou tout du moins raisonnable, ont eu notre préférence. En Europe, les perspectives économiques sont selon nous plus floues et moins solides qu'aux Etats-Unis. Le chômage y est deux fois plus élevé et l'inflation est encore loin des objectifs de 2 % fixé par la Banque centrale européenne.

Nous avons donc privilégié les dossiers de qualité sur lesquels nous avons un maximum de visibilité. De même, nous avons privilégié certaines thématiques.

Entre le 31 décembre 2015 et fin 2016, on notera notamment la place importante laissée à la consommation discrétionnaire. La consommation de base a quant à elle été fortement réduite en raison des importantes variations de prix des matières premières ayant impactés les sociétés du secteur alimentaire. L'exposition à la santé a également été dans un premier temps réduite suite aux intentions déclarées des candidats à la présidentielle américaine de réguler les prix, avant que nous renforçons le secteur en fin d'exercice. L'énergie a ainsi fait son apparition dans le portefeuille, pour les raisons évoquées précédemment.



Le secteur industriel a été fortement renforcé, celui-ci constituant le premier poids du FCP au 30 décembre 2016. Le secteur aéronautique occupe une place importante, en raison de la qualité des acteurs européens du secteur.

Des prises de profits ponctuelles sur le portefeuille ont été opérées tout au long de l'année, en raison de la performance de certains secteurs et de certaines valeurs. La volatilité des marchés financiers nous a également conduits à procéder ainsi, dans un environnement anxiogène avec notamment le vote sur le Brexit, la crise de la croissance mondiale, le ralentissement économique chinois et la chute des prix du pétrole et des matières premières observés en début d'année.

#### **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 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
- Barclays
- Market Securities
- Meeschaert (New York)
- Nordea Markets
- Royal Bank of Canada Capital Markets
- Crédit Industriel et Commercial

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 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 – 8, rue Lamennais – 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 30 décembre 2016. En revanche, la société de gestion prévoit des évolutions de ses prospectus au courant de l'année 2017.

#### **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 a voté en 2016 au titre des participations du FCP Constance Be Europe pour les sociétés suivantes :

- Michelin (AGM du 13 mai 2016),
- Zodiac (AGM du 14 janvier 2016).

## **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. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

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	20% TTC de la surperformance du fonds au-delà de celle de l'indice de référence, STOXX EUROPE 600 dividendes nets réinvestis, uniquement si celle-ci est positive avec High water Mark (1)

**Commission de surperformance :**

(1) Mécanisme de la High Water Mark : la commission de surperformance sera facturée au FCP si et seulement si la valeur liquidative constatée le dernier jour de bourse de l'exercice est supérieure à la plus haute des valeurs liquidatives constatées le dernier jour de bourse de chaque exercice précédent.

Calculée selon la méthode indiquée, la commission de surperformance est égale à 20% TTC et est basée sur la réalisation d'une performance positive du FCP et strictement supérieure à celle de l'indice de référence avant prise en compte de la provision de commission de surperformance. Elle est provisionnée lors de l'établissement de chaque valeur liquidative. En cas de sous performances par rapport à cet objectif, une reprise hebdomadaire est effectuée à hauteur des dotations constituées.

Cette commission de surperformance ne sera définitivement perçue à la clôture de l'exercice par la société de gestion que si, sur l'exercice, la performance du FCP est positive et strictement supérieure à celle de son indice de référence en tenant compte du système de high water mark mentionné ci-dessus.

**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	Marchés actions : 0,0598% TTC avec un minimum de 11,96 EUR TTC pour la France, la Belgique et les Pays-Bas, et de 33,88 EUR TTC pour les autres pays (hors éventuels droits ou taxes locaux)  Marchés obligataires : 0,0598% TTC avec un minimum de 11,96 EUR TTC pour la France, et de 33,88 EUR TTC pour les autres pays  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.

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.

**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 30 décembre 2016**

**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 30 décembre 2016

## **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

CAPITAL DE 8 320 000 EUROS - RCS NANTERRE 784 824 153 - SIÈGE SOCIAL : 61, RUE HENRI REGNAULT - 92400 COURBEVOIE

**FCP**  
**CONSTANCE BE EUROPE**

8, rue Lamennais  
75008 PARIS

Rapport du Commissaire aux comptes sur les  
comptes annuels

Exercice clos le 30 décembre 2016

## Rapport du Commissaire aux comptes sur les comptes annuels

En exécution de la mission qui nous a été confiée par le Conseil d'Administration de la Société de gestion du fonds, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 décembre 2016, sur :

- le contrôle des comptes annuels du FCP CONSTANCE BE EUROPE, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la Société de gestion du fonds. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

### I - Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. S'agissant d'un OPCVM, il ne porte pas sur les bases de données fournies par des tiers indépendants pour l'élaboration de l'état de hors bilan inclus dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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

## **II - Justification des appréciations**

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance l'élément suivant :

- nos appréciations ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux organismes de placement collectif à capital variable, tels qu'ils sont définis par le règlement n° 2014-01 de l'Autorité des Normes Comptables.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

## **III - Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

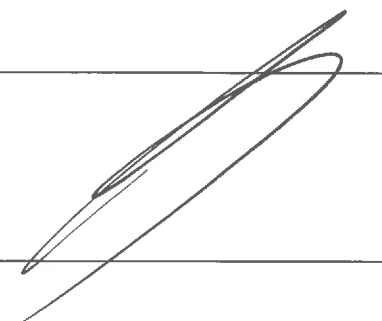
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport annuel et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

*Fait à Courbevoie, le 28 avril 2017*

Le commissaire aux comptes

**Mazars :**

\_\_\_\_\_  
Pierre Masiéri



**F5861 CONSTANCE BE EUROPE**

**BILAN ACTIF**

	30/12/2016	31/12/2015
<b>Immobilisations nettes</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dépôts et instruments financiers</b>	<b>8 688 077,50</b>	<b>7 996 919,10</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>8 688 077,50</b>	<b>7 996 919,10</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	8 688 077,50	7 996 919,10
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
<b>Titres de créances</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Négoiciés 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
<b>Parts d'organismes de placement collectif</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Autres instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Créances</b>	<b>6 324,77</b>	<b>6 862,76</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Autres	6 324,77	6 862,76
<b>Comptes financiers</b>	<b>64 227,22</b>	<b>521 054,40</b>
<b>Liquidités</b>	<b>64 227,22</b>	<b>521 054,40</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>8 758 629,49</b>	<b>8 524 836,26</b>

## BILAN PASSIF

	30/12/2016	31/12/2015
<b>Capitaux propres</b>		
<b>Capital</b>	<b>8 917 815,50</b>	<b>8 050 487,52</b>
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)	-116 395,01	568 222,45
<b>Résultat de l'exercice (a, b)</b>	<b>-62 697,40</b>	<b>-216 596,85</b>
<b>Total des capitaux propres</b>	<b>8 738 723,09</b>	<b>8 402 113,12</b>
<i>(= Montant représentatif de l'actif net)</i>		
<b>Instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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
<b>Contrats financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
<b>Dettes</b>	<b>19 906,40</b>	<b>122 723,14</b>
<b>Opérations de change à terme de devises</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres</b>	<b>19 906,40</b>	<b>122 723,14</b>
<b>Comptes financiers</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Concours bancaires courants</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Emprunts</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Total du passif</b>	<b>8 758 629,49</b>	<b>8 524 836,26</b>

(a) Y compris comptes de régularisations

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



## HORS-BILAN

	30/12/2016	31/12/2015
<b>Opérations de couverture</b>		
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
<b>Total Opérations de couverture</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Autres opérations</b>		
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
<b>Total Autres opérations</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

## COMPTE DE RESULTAT

	30/12/2016	31/12/2015
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	129 829,72	84 280,25
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
<b>TOTAL (I)</b>	<b>129 829,72</b>	<b>84 280,25</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur contrats financiers	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	0,00	0,00
Autres charges financières	0,00	0,00
<b>TOTAL (II)</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I - II)</b>	<b>129 829,72</b>	<b>84 280,25</b>
Autres produits (III)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	192 815,60	268 505,68
<b>Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (I - II + III - IV)</b>	<b>-62 985,88</b>	<b>-184 225,43</b>
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	288,48	-32 371,42
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	0,00	0,00
<b>Résultat (I - II + III - IV +/- V - VI)</b>	<b>-62 697,40</b>	<b>-216 596,85</b>



## **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. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs.

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	20% TTC de la surperformance du fonds au-delà de celle de l'indice de référence, STOXX EUROPE 600 dividendes nets réinvestis, uniquement si celle-ci est positive avec High water Mark (1)

#### **Commission de surperformance :**

(1) Mécanisme de la High Water Mark : la commission de surperformance sera facturée au FCP si et seulement si la valeur liquidative constatée le dernier jour de bourse de l'exercice est supérieure à la plus haute des valeurs liquidatives constatées le dernier jour de bourse de chaque exercice précédent.

Calculée selon la méthode indiquée, la commission de surperformance est égale à 20% TTC et est basée sur la réalisation d'une performance positive du FCP et strictement supérieure à celle de l'indice de référence avant prise en compte de la provision de commission de surperformance. Elle est provisionnée lors de l'établissement de chaque valeur liquidative. En cas de sous performances par rapport à cet objectif, une reprise hebdomadaire est effectuée à hauteur des dotations constituées.

Cette commission de surperformance ne sera définitivement perçue à la clôture de l'exercice par la société de gestion que si, sur l'exercice, la performance du FCP est positive et strictement supérieure à celle de son indice de référence en tenant compte du système de high water mark mentionné ci-dessus.

#### **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	Prélèvement sur chaque transaction	Marchés actions : 0,0598% TTC avec un minimum de 11,96 EUR TTC pour la France, la Belgique et les Pays-Bas, et de 33,88 EUR TTC pour les autres pays (hors éventuels droits ou taxes locaux)
Dépositaire 100%		Marchés obligataires : 0,0598% TTC avec un minimum de 11,96 EUR TTC pour la France, et de 33,88 EUR TTC pour les autres pays
		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.

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.

**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 30 décembre 2016**

**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



## EVOLUTION DE L'ACTIF NET

	30/12/2016	31/12/2015
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>8 402 113,12</b>	<b>4 633 565,49</b>
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	1 543 949,20	3 340 562,83
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-1 009 968,68	-358 159,25
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	627 587,18	753 242,64
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-681 306,82	-278 069,69
Plus-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur contrats financiers	0,00	0,00
Frais de transaction	-26 342,25	-33 434,07
Différences de change	-31 349,10	2 532,88
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-22 973,68	526 097,72
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>809 118,63</i>	<i>832 092,31</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>832 092,31</i>	<i>305 994,59</i>
Variation de la différence d'estimation des contrats financiers	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	<i>0,00</i>	<i>0,00</i>
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	0,00	0,00
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	-62 985,88	-184 225,43
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>8 738 723,09</b>	<b>8 402 113,12</b>

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

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

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
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
<b>Hors-bilan</b>								
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	%
<b>Actif</b>										
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	64 227,22	0,73	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>										
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
<b>Hors-bilan</b>										
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**

	<b>Devise 1</b>	<b>%</b>	<b>Devise 2</b>	<b>%</b>	<b>Devise 3</b>	<b>%</b>	<b>Autre(s)</b>	<b>%</b>
	<b>GBP</b>	<b>GBP</b>	<b>DKK</b>	<b>DKK</b>	<b>CHF</b>	<b>CHF</b>	<b>Devise(s)</b>	
<b>Actif</b>								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	1 733 750,18	19,84	768 839,98	8,80	663 041,24	7,59	662 321,05	7,58
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	6 324,77	0,07	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	48 478,28	0,55	15 072,56	0,17	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Passif</b>								
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
<b>Hors-bilan</b>								
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**

	<b>30/12/2016</b>
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**

	<b>30/12/2016</b>
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**

	<b>ISIN</b>	<b>LIBELLE</b>	<b>30/12/2016</b>
Actions			<b>0,00</b>
Obligations			<b>0,00</b>
TCN			<b>0,00</b>
OPC			<b>0,00</b>
Contrats financiers			<b>0,00</b>
<b>Total des titres du groupe</b>			<b>0,00</b>

**TABLEAUX D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

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

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

<b>Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat</b>	<b>30/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	-62 697,40	-216 596,85
<b>Total</b>	<b>-62 697,40</b>	<b>-216 596,85</b>

	<b>30/12/2016</b>	<b>31/12/2015</b>
<b>A1 PART CAPI A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-62 697,40	-216 596,85
<b>Total</b>	<b>-62 697,40</b>	<b>-216 596,85</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt attaché à la distribution du résultat</b>		
<b>Montant global des crédits d'impôt</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
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	
	30/12/2016	31/12/2015
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-116 395,01	568 222,45
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
<b>Total</b>	<b>-116 395,01</b>	<b>568 222,45</b>

Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes	Affectation des plus et moins-values nettes	
	30/12/2016	31/12/2015
<b>AI PART CAPI A</b>		
<b>Affectation</b>		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-116 395,01	568 222,45
<b>Total</b>	<b>-116 395,01</b>	<b>568 222,45</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		



**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) €
22/11/2013	A1 PART CAPI A *	2 786 500,00	27 865,000	100,00	0,00	0,00	0,00	0,00
31/12/2014	A1 PART CAPI A	4 633 565,49	45 029,372	102,90	0,00	0,00	0,00	-5,84
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

\* Date de création (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	13 820,00000	1 543 949,20
Parts ou actions rachetées durant l'exercice	-8 987,00000	-1 009 968,68
Solde net des Souscriptions / Rachats	4 833,00000	533 980,52
Nombre de Parts ou Actions en circulation à la fin de l'exercice	75 128,37200	

## 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

	30/12/2016
FR0011599307 A1 PART CAPI A	
<b>Pourcentage de frais de gestion fixes</b>	2,40
<b>Frais de fonctionnement et de gestion (frais fixes)</b>	192 815,60
<b>Pourcentage de frais de gestion variables</b>	0,00
<b>Commissions de surperformance (frais variables)</b>	0,00
<b>Rétrocessions de frais de gestion</b>	0,00

## CREANCES ET DETTES

	Nature de débit/crédit	30/12/2016
Créances	Coupons et dividendes	6 324,77
<b>Total des créances</b>		<b>6 324,77</b>
Dettes	Frais de gestion	19 906,40
<b>Total des dettes</b>		<b>19 906,40</b>
<b>Total dettes et créances</b>		<b>-13 581,63</b>

## VENTILATION SIMPLIFIEE DE L'ACTIF NET

### INVENTAIRE RESUME

	Valeur EUR	% Actif Net
<b>PORTEFEUILLE</b>	<b>8 688 077,50</b>	<b>99,43</b>
ACTIONS ET VALEURS ASSIMILEES	8 688 077,50	99,43
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
<b>OPERATIONS CONTRACTUELLES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPERATIONS CONTRACTUELLES A L'ACHAT	0,00	0,00
OPERATIONS CONTRACTUELLES A LA VENTE	0,00	0,00
<b>CESSIONS DE VALEURS MOBILIERES</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>OPERATEURS DEBITEURS ET AUTRES CREANCES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>6 324,77</b>	<b>0,07</b>
<b>OPERATEURS CREDITEURS ET AUTRES DETTES (DONT DIFFERENTIEL DE SWAP)</b>	<b>-19 906,40</b>	<b>-0,23</b>
<b>CONTRATS FINANCIERS</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
OPTIONS	0,00	0,00
FUTURES	0,00	0,00
SWAPS	0,00	0,00
<b>BANQUES, ORGANISMES ET ETS. FINANCIERS</b>	<b>64 227,22</b>	<b>0,73</b>
DISPONIBILITES	64 227,22	0,73
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
<b>ACTIF NET</b>	<b>8 738 723,09</b>	<b>100,00</b>

**PORTEFEUILLE TITRES DETAILLE**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
<b>TOTAL Actions &amp; valeurs assimilées</b>			<b>8 688 077,50</b>	<b>99,42</b>
TOTAL Actions & valeurs assimilées négo. sur un marché régl. ou assimilé			<b>8 688 077,50</b>	<b>99,42</b>
TOTAL Actions & valeurs ass. nég. sur un marché régl. ou ass.(sauf Warrants et Bons de Sous.)			<b>8 688 077,50</b>	<b>99,42</b>
<b>TOTAL SUISSE</b>			<b>663 041,24</b>	<b>7,59</b>
CH0009002962 BARRY CALLEBAUT NOM.	CHF	130	150 833,41	1,72
CH0010570767 CHOCOLADEFABRIKEN LINDT BP	CHF	25	122 800,07	1,41
CH0010645932 GIVAUDAN NOM.	CHF	70	121 631,44	1,39
CH0012032048 ROCHE HOLDING BI	CHF	600	129 956,23	1,49
CH0043238366 ARYZTA	CHF	3 300	137 820,09	1,58
<b>TOTAL ALLEMAGNE</b>			<b>1 178 446,85</b>	<b>13,49</b>
DE0005089031 UNITED INTERNET NOM.	EUR	3 500	129 832,50	1,49
DE0005439004 CONTINENTAL	EUR	780	143 286,00	1,64
DE0005785604 FRESENIUS	EUR	1 510	112 132,60	1,28
DE0005790406 FUCHS PETROLUB ORD.	EUR	3 500	129 325,00	1,48
DE0006231004 INFINEON TECHNOLOGIES	EUR	9 200	151 892,00	1,74
DE0006602006 GEA GROUP	EUR	2 500	95 575,00	1,09
DE0007010803 RATIONAL	EUR	450	190 800,00	2,19
DE000A0D9PT0 MTU AERO ENGINES	EUR	1 200	131 760,00	1,51
DE000A1EWW00 ADIDAS NOM.	EUR	625	93 843,75	1,07
<b>TOTAL DANEMARK</b>			<b>768 839,98</b>	<b>8,80</b>
DK0010272202 GENMAB	DKK	1 100	173 558,05	1,99
DK0015998017 BAVARIAN NORDIC	DKK	1 700	56 938,02	0,65
DK0060448595 COLOPLAST B	DKK	4 905	314 248,83	3,60
DK0060591204 AMBU	DKK	2 415	92 092,50	1,05
DK0060634707 ROYAL UNIBREW	DKK	3 600	132 002,58	1,51
<b>TOTAL ESPAGNE</b>			<b>329 841,20</b>	<b>3,77</b>
ES0109067019 AMADEUS IT GROUP CL.A	EUR	4 100	176 997,00	2,02
ES0177542018 INTL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	EUR	29 800	152 844,20	1,75
<b>TOTAL FINLANDE</b>			<b>145 612,80</b>	<b>1,67</b>

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
FI0009000285 AMER SPORTS	EUR	5 760	145 612,80	1,67
<b>TOTAL FRANCE</b>			<b>2 296 168,71</b>	<b>26,27</b>
FR0000050353 LISI	EUR	7 350	225 277,50	2,58
FR0000051732 ATOS	EUR	2 080	208 520,00	2,39
FR0000052292 HERMES INTERNATIONAL	EUR	494	192 660,00	2,20
FR0000073272 SAFRAN PROV.ECHANGE	EUR	2 515	172 076,30	1,97
FR0000120503 BOUYGUES	EUR	5 850	199 163,25	2,28
FR0000121261 MICHELIN	EUR	1 770	187 089,00	2,14
FR0000124570 PLASTIC OMNIUM	EUR	6 000	181 980,00	2,08
FR0000125684 ZODIAC AEROSPACE	EUR	10 770	234 947,55	2,67
FR0000130650 DASSAULT SYSTEMES	EUR	2 520	182 422,80	2,09
FR0004035913 ILIAD	EUR	740	135 161,00	1,55
FR0010340141 AEROPORTS DE PARIS	EUR	1 345	136 921,00	1,57
FR0013176526 VALEO	EUR	2 300	125 603,00	1,44
FR0013185857 ABEO	EUR	4 543	114 347,31	1,31
<b>TOTAL ROYAUME UNI</b>			<b>1 911 747,43</b>	<b>21,88</b>
GB0002634946 BAE SYSTEMS	GBP	19 267	133 107,89	1,52
GB0003308607 SPECTRIS	GBP	6 400	172 898,22	1,98
GB0004052071 HALMA	GBP	14 961	156 830,32	1,79
GB0005758098 MEGGIIT	GBP	22 500	120 517,88	1,38
GB0008754136 TATE LYLE	GBP	14 000	115 688,29	1,32
GB0009697037 BABCOCK INTL GROUP	GBP	11 000	122 439,21	1,40
GB0030927254 ASOS	GBP	2 400	139 148,31	1,59
GB0031743007 BURBERRY GROUP	GBP	10 369	181 298,24	2,10
GB00B03MLX29 ROYAL DUTCH SHELL C.L.A	EUR	6 850	177 997,25	2,04
GB00B0LCW083 HIKMA PHARMACEUT.	GBP	3 000	66 329,51	0,76
GB00B1WY2338 SMITHS GROUP	GBP	8 000	132 308,63	1,51
GB00B2987V85 RIGHTMOVE	GBP	3 000	136 758,63	1,56
GB00B8C3BL03 SAGE GROUP	GBP	21 400	163 715,57	1,87
GB00BYN59130 DOMINO S PIZZA	GBP	22 000	92 709,48	1,06
<b>TOTAL IRLANDE</b>			<b>269 350,08</b>	<b>3,08</b>
IE0004906560 KERRY GROUP C.L.A	EUR	1 900	129 010,00	1,48



Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur boursière	% Actif Net
IE00BYTBXX33 RYANAIR HOLDINGS	EUR	9 652	140 340,08	1,60
<b>TOTAL ITALIE</b>			<b>109 250,00</b>	<b>1,25</b>
IT0001050910 BREMBO	EUR	1 900	109 250,00	1,25
<b>TOTAL LUXEMBOURG</b>			<b>91 902,31</b>	<b>1,05</b>
LU0075646355 SUBSEA 7	NOK	7 640	91 902,31	1,05
<b>TOTAL PAYS-BAS</b>			<b>353 458,16</b>	<b>4,04</b>
NL0000235190 AIRBUS GROUP	EUR	2 024	127 188,16	1,46
NL0000395317 WESSANEN	EUR	17 000	226 270,00	2,58
<b>TOTAL SUEDE</b>			<b>570 418,74</b>	<b>6,53</b>
SE0000114837 TRELLEBORG S.B	SEK	9 500	178 314,58	2,04
SE0000135485 RAYSEARCH LABORATORIES CL.B	SEK	2 170	41 912,06	0,48
SE0000163594 SECURITAS S.B	SEK	11 900	178 640,15	2,05
SE0006422390 THULE GROUP	SEK	11 500	171 551,95	1,96