



MEESCHAERT

Asset Management



RAPPORT ANNUEL

MAM OBLI CONVERTIBLES

31 DECEMBRE 2014

Société de gestion : Meeschaert Asset Management
Siège social : 12 Rond-Point des Champs-Élysées 75008 Paris
Dépositaire : BNP Paribas Securities Services

Publication des prix d'émissions et de rachats : tenue à disposition des porteurs de parts chez la société de gestion

SOMMAIRE

MAM OBLI CONVERTIBLES

RAPPORT DE GESTION

Orientation des placements	2
Politiques d'investissement	7

COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	10
Bilan Passif	12
Hors Bilan	13
Compte de résultat	14

COMPTES ANNUELS - ANNEXES

Règles et méthodes comptables	15
Evolution de l'actif net	19
Complément d'information 1	20
Complément d'information 2	21
Ventilation par nature des créances et dettes	22
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	23
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	24
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	25
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par devise de cotation	26
Affectation du résultat	27
Résultats et autres éléments	33
Inventaire	36
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	39

RAPPORT DE GESTION

CLASSIFICATION

Diversifié

OBJECTIF DE GESTION

MAM Obli Convertibles a pour objectif de faire bénéficier l'investisseur, au moyen d'une gestion discrétionnaire de ses actifs, tant d'une partie de la hausse des actions que d'une protection partielle contre la baisse des marchés actions par le biais d'un portefeuille d'investissement principalement en obligations convertibles d'entreprises des pays de l'Union Européenne.

A titre purement indicatif, l'indice Exane Convertible Index-Euro pourra être utilisé comme indicateur de comparaison à posteriori de la performance.

INDICATEUR DE REFERENCE

Notre approche ne consiste pas à répliquer un étalon de référence ; des comparaisons à l'indice Exane Convertible Index- Euro restent cependant possibles à long terme. L'indice Exane Convertible Index-Euro est un indice publié par Exane qui regroupe les principales obligations convertibles des pays de la zone euro. Il est calculé coupons réinvestis et est consultable sur le site www.topeci25.net

Ticker Bloomberg : EZCIEZCI.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

Stratégies utilisées

L'approche est une gestion active de convictions basée sur :

- l'analyse interne par les équipes de gestion du fonds de l'ensemble du marché des obligations convertibles afin de sélectionner les obligations convertibles considérées par l'équipe de gestion comme étant celles ayant le plus fort potentiel d'appréciation. Il s'agit d'effectuer une analyse fondamentale de chacun des sous-jacents (qualité de l'entreprise, dynamique bénéficiaire..) afin d'identifier les obligations convertibles dont les sous-jacents actions seront considérés comme décotés ;
- l'analyse technique qui consiste à sélectionner des obligations convertibles bénéficiant de la meilleure exposition possible à une hausse de l'action sous-jacente tout en limitant le risque de baisse de celle-ci (convexité, volatilité, rendement).

La stratégie d'investissement s'articule autour de trois étapes afin d'atteindre l'objectif de gestion :

- une étape de sélection des sous-jacents à partir d'une analyse de leurs caractéristiques financières. Le fonds recherche des actions dont les cours paraissent être sous-évalués par rapport aux qualités de l'entreprise et à ses perspectives de croissance. La sélection s'appuie sur une analyse rigoureuse des bilans des sociétés concernées, sur la connaissance des équipes de management, sur l'étude des perspectives du secteur d'activité dans lequel évolue l'entreprise étudiée ainsi que sur les événements capables de créer de la valeur pour l'actionnaire comme par exemple des restructurations ou des cessions d'actifs.

- une étape de construction du portefeuille qui consiste soit à choisir les obligations convertibles ou échangeables existantes ou s'il n'en existe pas à les créer de manière synthétique. La gestion sera particulièrement attentive à la valorisation des convertibles ou synthétiques à travers leurs caractéristiques optionnelles (la volatilité implicite versus la volatilité historique...) mais également au crédit de l'émetteur, à la durée de vie de l'obligation, au cours de la devise d'émission, aux spécificités techniques liées au contrat d'émission.
- enfin le fonds pourra acheter ou vendre des futures sur les marchés d'actions européens afin d'ajuster au mieux la sensibilité globale du fonds aux évolutions des marchés actions ainsi qu'acheter ou vendre des futures sur les marchés de taux européens afin d'ajuster au mieux la sensibilité globale du fonds aux évolutions de taux d'intérêt.

Actifs (hors dérivés intégrés)

Actions :

L'investissement de la part actions du portefeuille, tout en poursuivant l'objectif de gestion, se fera principalement par l'intermédiaire d'actions des pays de l'Union Européenne et pourra évoluer entre 0 % et 20 %. Cet investissement s'effectuera sans distinction de secteurs d'activité ou de taille de capitalisation et ne privilégiera pas de zone géographique.

Titres de créance, instruments du marché monétaire et obligations :

Le portefeuille est investi au moins à 60 % en obligations convertibles, obligations échangeables ou autres obligations à caractère action de toute nature, de manière directe ou indirecte des pays de l'Union Européenne. Le fond privilégiera des titres de type convertible libellés en euro, mais pourra à titre de diversification investir dans des titres de pays hors zone euro, dans la limite de 10 % de l'actif net.

Pour ce qui concerne les titres de taux, la société de gestion mène sa propre analyse crédit dans la sélection des titres à l'acquisition et en cours de vie. Elle ne s'appuie pas exclusivement sur les notations fournies par les agences de notation et met en place une analyse du risque de crédit et prend les dispositions nécessaires pour prendre ses décisions à l'achat ou en cas de dégradation de ces titres, afin de décider de les céder ou les conserver. La société de gestion ne recourt pas mécaniquement à ces notations mais privilégie sa propre analyse crédit pour évaluer la qualité de crédit de ces actifs et décider de la dégradation éventuelle de la note.

Tout en restant compatible avec l'objectif de gestion du fonds, la part des obligations classiques (c'est à dire non convertibles et non TCN), non notées ou de notation inférieure à BBB- (notation composite Standard & Poor's ou équivalent Moody's) restera inférieure à 10 %.

L'actif pourra être placé en produits monétaires (BTF, BTAN, certificat de dépôts, obligations privées) dans le cadre notamment de sa gestion de trésorerie.

Actions et parts d' OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle :

La détention totale en parts ou actions d' OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, gérés par Meeschaert Asset Management ou d'autres sociétés de gestion, s'effectuera en OPCVM/FIA de classification « Monétaire court terme » dans le cadre de sa gestion de trésorerie, ou en OPCVM/FIA de classification « Actions de l'Union Européenne », « Actions internationales » ou « diversifié » en complément des investissements de catégorie action, sans dépasser 10 % de l'actif net et restera compatible avec l'objectif du fonds.

Instruments dérivés

Le gérant pourra investir sur les instruments dérivés suivants :

Nature des marchés d'intervention :

- ◆ Réglementés ;
- ◆ Organisés ;
- ◇ De gré à gré ;

Risques sur lesquels le gérant désire intervenir :

- ◆ Actions ;
- ◆ Taux ;
- ◆ Changes ;
- ◇ Crédit ;
- ◇ Autres risques (à préciser) ;

Nature des interventions : l'ensemble des opérations devant être limité à la réalisation de l'objectif de gestion :

- ◆ Couverture ;
- ◆ Exposition ;
- ◇ Arbitrage ;
- ◇ Autres natures ;

Nature des instruments utilisés :

- ◆ Futures ;
- ◆ Options ;
- ◇ Swaps ;
- ◇ Change à terme ;
- ◇ Dérivés de crédit ;
- ◇ Autres natures (à préciser) ;

La stratégie d'utilisation des dérivés pour atteindre l'objectif de gestion :

- ◆ Couverture du risque de taux ;
- ◇ Couverture du risque de crédit ;
- ◆ Couverture du risque actions ;
- ◆ Couverture du risque de change ;
- ◆ Reconstitution d'une exposition synthétique à des actifs, à des risques : actions et change ;
- ◇ Autre stratégie.

Titres intégrant des dérivés :

Obligations convertibles ou échangeables jusqu'à 100 % de l'actif net

Dépôts :

Néant.

Emprunts d'espèces :

Dans le cadre de son fonctionnement normal (souscription/rachats) et dans la limite de 10 % de son actif, l'OPCVM peut se trouver temporairement en position débitrice et avoir recours dans ce cas à l'emprunt d'espèces.

Opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres :

Néant.

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

PROFIL DE RISQUE

Le FCP sera investi dans des instruments financiers sélectionnés par le gérant dans le cadre de la stratégie d'investissement décrite au paragraphe précédent. Ces instruments connaîtront les évolutions et aléas des marchés financiers sur lequel le FCP sera investi.

La valeur liquidative est susceptible de connaître une volatilité du fait des instruments financiers qui composent son portefeuille. Dans ces conditions, le capital investi pourrait ne pas être intégralement restitué y compris pour un investissement réalisé sur la durée de placement recommandée.

Il est nécessaire de préciser que la gestion du FCP n'étant ni indicielle, ni benchmarkée, la performance du FCP pourra, le cas échéant s'éloigner sensiblement de l'indicateur de référence, l'Exane Convertible Index-Euro.

Les principaux risques auxquels s'expose l'investisseur sont :

Risque de perte en capital :

Le fonds répercutera les baisses des marchés actions et/ou obligations à hauteur de son niveau d'investissement sur ces marchés. L'investisseur est averti que son capital n'est pas garanti et qu'il peut ne pas récupérer le capital initialement investi.

Risque lié aux obligations convertibles :

La valeur des obligations convertibles dépend de plusieurs facteurs : niveau des taux d'intérêt, évolution du prix des actions sous-jacentes, évolution du prix du dérivé intégré dans l'obligation convertible. Ces différents éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque action :

Le fonds peut, à tout moment, être totalement ou partiellement sensible aux variations de cours affectant les marchés actions. La valeur des investissements et le revenu qui en découle peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et les investisseurs peuvent ne pas récupérer le capital initialement investi. La valeur d'un portefeuille peut être affectée d'une part par l'évolution des résultats des entreprises et leurs activités économiques et d'autre part, par des facteurs extérieurs tels que des développements politiques et économiques ou des changements de politique de la part de certains gouvernements. Ainsi, en cas de baisse des marchés actions, la valeur liquidative du fonds pourra baisser.

Risque de crédit :

Le fonds peut être investi en titres de créances ou obligations d'émetteurs privés ou publics et ainsi être exposé au risque éventuel de dégradation de la signature de l'émetteur ou de défaillance de l'émetteur. Le niveau de risque de crédit est variable en fonction des anticipations, des maturités et du degré de confiance en chaque émetteur ce qui peut réduire la liquidité des titres de tel ou tel émetteur et avoir un impact négatif sur la valeur liquidative du fonds, notamment, en cas de liquidation par le Fonds de ses positions dans un marché au volume de transactions réduit.

Risque de taux :

Le fonds sera investi en obligations ou autres titres à revenu fixe qui peuvent enregistrer des performances négatives suite à des fluctuations du niveau des taux d'intérêt. En règle générale, les cours des titres à revenu fixe grimpent lorsque les taux d'intérêt chutent et baissent lorsque les taux augmentent. Ainsi, en cas de hausse des taux d'intérêts, la valeur des actifs investis peut baisser et entraîner une baisse de la valeur liquidative du fonds.

Risque lié à la gestion discrétionnaire :

Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés. Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants.

Risque de marché :

Le fonds répercutera les baisses des marchés de convertibles, d'actions et/ou d'obligations à hauteur de son niveau d'investissement sur ces marchés. La valeur des investissements et le revenu qui en découle peuvent évoluer à la baisse. La valeur d'un portefeuille peut être affectée d'une part par l'évolution des résultats des entreprises et leurs activités économiques et d'autre part, par des facteurs extérieurs tels que des développements politiques et économiques ou des changements de politique de la part de certains gouvernements. Ainsi, en cas de baisse des marchés, la valeur liquidative du fonds pourra baisser.

Risque de volatilité :

Risque que le cours d'un placement soit soumis à des fluctuations, plus ou moins fortes.

Risque lié aux dérivés :

Le recours aux instruments dérivés peut induire une baisse de l'actif net plus significative que celle des marchés investis.

Risques accessoires :

Ces risques sont accessoires car la gestion n'expose pas le Fonds au-delà de 10 % de son actif.

Risque de change :

Une part de l'actif pouvant être libellée dans des devises différentes de la devise de référence du portefeuille, l'Euro, le fonds peut être affectée selon le sens des opérations, à la baisse (en cas d'achat) ou à la hausse (en cas de vente), par une modification ou par toute fluctuation des taux de change.

Risque lié aux investissements dans des titres à caractère spéculatif :

Risque qui augmente la probabilité que l'émetteur et/ou l'émission n'honore pas ses engagements vis-à-vis de l'investisseur en raison d'une notation inférieure à BBB- par les agences de notation ou qui correspond à ce classement. Ces éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

Risque lié à l'investissement sur des sociétés de petites capitalisations /small cap :

Les marchés de petites capitalisations sont destinés à accueillir des entreprises qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques (capitalisations boursières < 150 millions d'euros) peuvent présenter des risques pour les investisseurs. Les très petites capitalisations négociées sur Alternext ou sur le marché libre (marché non réglementé), qui ont un volume de titres cotés en Bourse réduit et qui sont susceptibles de rencontrer des risques de liquidités sont, en général, plus volatiles que les grandes capitalisations. La valeur liquidative de l'OPCVM peut donc baisser plus rapidement et plus fortement.

Risque pays lié à l'investissement sur les titres émis par les pays émergents :

Les actions cotées sur des marchés des pays émergents peuvent offrir une liquidité plus restreinte voire ne plus être négociables momentanément, du fait notamment de l'absence d'échanges sur le marché ou de restrictions réglementaires. En outre, les mouvements de baisse peuvent être plus marqués et plus rapides que dans les pays développés créant ainsi un risque de volatilité. Ces éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE

3 ans

| COMMISSAIRE AUX COMPTES

Xavier Lhote

2 – Politique d'investissement

Scénario économique – environnement économique ayant une influence sur l'OPCVM au cours de l'exercice.

Nous avons abordé l'année 2014 avec une vision à moyen terme assez consensuelle sur les marchés actions et crédit. Ainsi, nous avons cru à une hausse des marchés actions européens, portée par des chiffres macroéconomiques en amélioration, une attitude de la BCE très proactive afin d'éviter tout risque de déflation et un retour des craintes sur les pays périphériques. Il s'est avéré par la suite que les actions sont restées sur l'exercice à des niveaux proches de ceux de 2013 avec une volatilité importante tout au long de l'année. Les obligations convertibles ont néanmoins tiré leur épingle du jeu avec une performance de 3,06% pour notre indice de référence - l'ECI Euro.

Politique de l'OPCVM – explication de la stratégie d'investissement pendant l'exercice.

Au premier trimestre 2014, contre toute attente, un certain nombre de facteurs exceptionnels ont favorisé les obligations d'Etats occidentaux et la chute de leurs rendements à des niveaux exceptionnels. Aux Etats-Unis, un hiver particulièrement rigoureux a probablement ralenti temporairement la croissance, tout autant que le lock out budgétaire, dont les effets se sont faits sentir parfois brutalement. Pour autant, la Réserve fédérale, confiante dans le redémarrage économique du pays, a poursuivi la réduction de son soutien monétaire. En zone euro, la BCE a maintenu le statu quo, prête à agir si le risque de déflation se confirmait. La situation de l'Ukraine a remis en avant le statut de placement refuge de la zone euro, qui s'est traduit par un retour des flux de capitaux et une hausse de l'euro. Cet épisode ne remet cependant pas en cause notre scénario à moyen terme de hausse des taux longs, reflétant le retour de la croissance dans les pays occidentaux. Dans ce contexte, le marché des obligations convertibles s'est particulièrement bien comporté, avec des valorisations en hausse et un marché primaire dynamique.

L'annonce de la BCE début juin a constitué le point d'orgue du deuxième trimestre. Face à une inflation à 0,5 % par an en zone euro, la Banque Centrale se devait de réagir. L'arsenal mis en place est historique : un taux directeur négatif, des prêts supplémentaires et la possibilité de racheter des crédits aux banques. D'autres mesures viendront probablement compléter cette liste dans les semaines à venir. La BCE a ainsi mis tout en œuvre pour relancer l'offre de crédit et faire circuler la monnaie jusque-là bloquée dans le circuit financier. Si ces interventions ne peuvent pas, à elles seules, améliorer croissance et inflation, elles en optimisent cependant les perspectives. Ces décisions confortent notre stratégie de gestion en renforçant les probabilités de tensions obligataires, conséquences d'un potentiel de croissance nominale revu à la hausse. En allégeant le coût du crédit, elles soutiennent en parallèle les émetteurs privés, en particulier ceux du secteur bancaire.

Au premier semestre 2014, 33 nouvelles convertibles ont été émises sur le marché européen, pour un montant total de 9,3 milliards d'euros. Le point d'orgue a eu lieu en juin, avec pas moins de 9 nouvelles émissions, pour un montant de 3,3 milliards d'euros. Il est à noter la diversité tant géographique que sectorielle des émetteurs : chimie allemande avec Evonik, technologie française avec Alcatel, foncière française avec Unibail et Nexity, mid-cap belge de construction de câble pour Bekaert... Nous avons participé aux nouvelles émissions dont le profil rendement/risque nous a semblé être le plus intéressant telles que Nexity 0,625 % 2020 ou encore Evonik Rag 2018. Par ailleurs certains titres qui traitaient en dessous du pair ont été achetés peu de temps après leur émission, comme Alcatel 19 cv ou Bekaert 18 cv. Cette vague d'émissions, si elle constitue une bonne nouvelle pour le moyen et long terme, a pesé fortement à court terme sur les valorisations des convertibles existantes. Elle a principalement eu des répercussions sur les convertibles « blue chips », très survalorisées et qui se comparent négativement aux nouvelles. L'arbitrage a été particulièrement douloureux pour des convertibles telles qu'Adidas 2019 cv, Cap Gemini 2019 cv, Unibail 18 cv, Prysmian 2018 cv, Vinci/Artemis 2015, ou encore les Technip 2016 et 2017. Dans ce climat plus tendu pour les marchés convertibles, et avec un potentiel encore existant de baisse des valorisations sur certaines convertibles, nous avons abordé le troisième trimestre avec une voilure nettement réduite : la poche de liquidités a été augmentée tout au long du mois de juin, pour atteindre près de 10 %. De plus, et pour la première fois depuis plus de 3 ans, une couverture via

des futures Eurostoxx 50 et CAC 40 a été mise en place, pour environ 3,6 % du fonds à partir du 26 juin. De ce fait, la sensibilité actions est repassée en-dessous de 40 %, alors qu'elle était encore à 45 % le 10 juin.

Au cours du troisième trimestre, la Réserve Fédérale a poursuivi la réduction de son soutien monétaire et préparée le marché à une future hausse des taux directeurs. Elle a toutefois conservé un discours très accommodant et a maintenu son taux directeur inchangé « pour une période considérable de temps ». Si la menace de déflation reste présente en zone euro, Mario Draghi se montre confiant dans les mesures annoncées en Juin et a profité de la réunion de Septembre pour en préciser les modalités, tout en abaissant légèrement ses taux directeurs. Au final, la BCE a confirmé ses annonces de début juin - sans les modifier fondamentalement - qui sont pro-inflationnistes et pro-croissance, visant à favoriser la convergence périphériques / pays « core ». Elles confortent notre stratégie qui s'appuie sur les convertibles mixtes avec une sensibilité aux marchés actions de la zone euro, qui devraient profiter pleinement des mesures mises en place par la BCE.

De plus, nous avons conservé une position conséquente en obligations convertibles d'émetteurs périphériques de la zone euro afin de profiter de la poursuite du resserrement des primes de risque. La vague importante d'émissions d'obligations convertibles au premier semestre 2014 a trouvé son pendant au troisième trimestre, poussant les valorisations de l'ensemble des convertibles à la baisse jusqu'à atteindre en octobre un point bas historique en terme de volatilité implicite. Nous avons profité de cette opportunité de marché pour investir une bonne partie des liquidités en obligations convertibles au couple rendement/risque le plus attractif.

Perspective - vision des possibilités futures de l'OPCVM

La forte baisse des prix du pétrole, les craintes sur une possible sortie de la Grèce de la zone euro et la poursuite des incertitudes géopolitiques (Russie, Corée du Nord, Syrie...) renforcent les inquiétudes des investisseurs ces derniers jours, et notamment les craintes de risque déflationniste en zone euro. Dans ce contexte, début décembre, la BCE évoque, sans trop de précision toutefois, la mise en place de nouvelles mesures de soutien, dont la possibilité d'acheter des obligations d'Etat (Quantitative Easing). Cet environnement favorise donc la baisse des rendements des obligations d'Etat de la zone euro. Les taux à 10 ans allemands et français atteignent ainsi de nouveaux records respectivement à 0,50 % et 0,78 %. Si la baisse de l'euro et celle du pétrole seront à moyen terme des soutiens importants pour stabiliser l'économie de la zone, à court terme, les titres d'émetteurs privés « high yield » et non notés (majorité du gisement des convertibles) sont pénalisés par les incertitudes économiques. Profitant du repli des marchés actions et crédit européens début décembre, le solde des liquidités a été investi et le portefeuille sensibilisé pour ce début d'année 2015. Les choix d'investissement se sont orientés vers les valeurs qui devraient profiter de la poursuite de la reprise économique américaine (Fresenius, Daimler, Buzzi Unicem...) et de taux très bas en zone euro (entreprises cycliques et foncières principalement).

Selon nous, la récente baisse des marchés actions et la hausse des primes de risque sur le crédit constituent une opportunité d'entrée sur la classe d'actifs convertibles qui devrait bénéficier d'une reprise des marchés européens une fois les craintes de déflation dissipées. En effet, dans notre scénario principal, les efforts de la BCE et des pays de la zone euro permettront d'éviter à la zone euro de tomber en déflation durable tout en relançant la croissance économique. De plus, le retour à des valorisations raisonnables ces derniers mois justifie notre biais positif sur la classe d'actifs convertibles. La conjonction de tous ces facteurs baissiers sur les marchés actions et crédit permet aux convertibles d'offrir un profil rendement – risque beaucoup plus intéressant désormais. De ce fait, même si la prudence reste de mise pour les prochaines semaines, dans l'attente des résultats des élections en Grèce (25 janvier) et de la réunion de la BCE (22 janvier), une approche plus agressive sera certainement adoptée en cas de baisse exagérée des marchés. Plus que jamais, le « convertible picking » sera la clé pour réaliser de l'alpha cette année. Notre travail de sélection affinée et diversifiée, basée sur le mix profil technique et l'analyse fondamentale (crédit et action), se poursuivra donc pour nos futurs achats et ventes.

La performance du fonds sur l'exercice est de :

Pour la part D : +1.62 %

Pour la part I : +2.50 %

Pour la part C : +1.62 %

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

Changements intervenus au cours de l'exercice :

A compter du 26/03/2014, le Dépositaire est BNP Paribas Securities Services et le Gestionnaire comptable par délégation est BNP Paribas Fund Services France (respectivement en lieu et place de la financière Meeschaert et de Meeschaert Asset Management).

3 – Déontologie

Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC :

Cette information figure dans l'annexe du rapport annuel – Complément d'information.

Critères relatifs au respect d'objectifs sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance

Les critères ESG ne sont pas déterminants dans la politique d'investissement du fonds. Cependant, il existe une recherche interne dédiée à l'évaluation des comportements sociaux et environnementaux des entreprises, ainsi qu'à l'analyse de leur gouvernance. Cette dernière est accessible à tous les gérants de Meeschaert Asset Management, qui peuvent s'y référer à tout moment.

Politique de sélection des intermédiaires

Le choix des intermédiaires financiers fait l'objet d'un ensemble formalisé de procédures. Meeschaert Asset Management a établi une politique de sélection des intermédiaires dans laquelle elle définit les critères de choix et la manière dont elle contrôle la qualité d'exécution des prestataires sélectionnés. La politique de sélection et d'évaluation des intermédiaires financiers est disponible sur le site internet de Meeschaert Asset Management dans la partie informations réglementaires.

Politique des droits de vote

Conformément à l'article 322-75 du règlement général de l'AMF, Meeschaert Asset Management élabore un document sur la politique de vote qu'elle a adoptée. Ce document peut être consulté au siège de la société de gestion 12 Rond-point des Champs-Élysées à Paris ou sur le site /www.meeschaertisr.com.

Information sur le coupon unitaire distribuable

En application des dispositions prévues par l'article 158 du Code général des impôts relatives à l'information concernant la part des revenus éligible à la réfaction de 40 % et celle non éligible à cette réfaction, nous vous informons que les revenus dont la distribution est envisagée se répartissent de la manière suivante:

Distribution unitaire par Part D : 5.61€

- dont part éligible à la réfaction : 0.00 €
- dont part non éligible à la réfaction : 5.61€

COMPTES ANNUELS

1 – Bilan Actif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Immobilisations nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	134 843 861,18	135 869 677,11
Actions et valeurs assimilées	1 315 746,00	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 315 746,00	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées	124 634 171,25	130 443 158,23
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	124 634 171,25	130 443 158,23
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances	5 391 205,56	5 376 910,38
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	5 376 910,38
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	5 391 205,56	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres d'organismes de placement collectif	3 502 738,37	49 608,50
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	3 502 738,37	49 608,50
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations cotés	-	-
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres États membres de l'union européenne et organismes de titrisations non cotés	-	-
Les autres organismes non européens	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Autres instruments financiers	-	-

Créances	58 841,33	128 633,55
Opérations de change à terme de devises		
Autres	58 841,33	128 633,55
Comptes financiers	4 750 584,13	756 556,42
Liquidités	4 750 584,13	756 556,42
TOTAL DE L'ACTIF	139 653 286,64	136 754 867,08

2 – Bilan Passif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Capitaux Propres		
Capital	133 052 059,79	130 104 731,64
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	2,93	5,97
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	5 794 006,87	5 007 695,33
Résultat de l'exercice (a,b)	611 169,70	1 636 550,66
Total des capitaux propres	139 457 239,29	136 748 983,60
(=Montant représentatif de l'actif net)		
Instruments financiers	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	196 047,35	5 883,48
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	196 047,35	5 883,48
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	139 653 286,64	136 754 867,08

(a) Y compris comptes de régularisations

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

3 – Hors Bilan

	Exercice 31/12/2014
OPERATIONS DE COUVERTURE	Néant
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	-
Engagement de gré à gré	-
Autres engagements	-
AUTRES OPERATIONS	Néant
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	-
Engagement de gré à gré	-
Autres engagements	-

4 – Compte de résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions et valeurs assimilées	23 352,04	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	2 692 499,90	3 395 222,28
Produits sur titres de créances	94 968,20	1 603,20
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
Total I	2 810 820,14	3 396 825,48
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	-	-
Total II	-	-
Résultat sur opérations financières (I+II)	2 810 820,14	3 396 825,48
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-2 200 015,55	-1 894 314,59
Résultat net de l'exercice (I+II+III+IV)	610 804,59	1 502 510,89
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	365,11	134 039,77
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I+II+III+IV+V+VI)	611 169,70	1 636 550,66

COMPTES ANNUELS – ANNEXES

1 – Règles et méthodes comptables

L'organisme s'est conformé au règlement ANC n° 2014-01 du 14 janvier 2014 relatif au plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

La devise de comptabilité est l'euro.

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

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

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

Valeurs mobilières

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

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

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

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

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

Instruments financiers à terme et conditionnels

FUTURES : cours de compensation jour.

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

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

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

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

Cas particulier : Floor : ces options sont valorisées par des contreparties tierces à partir d'un modèle d'actualisation Marked- to-market basé sur une volatilité et une courbe de taux de marché vérifiées par le gérant et pris à la clôture du marché chaque jeudi.

CHANGE A TERME : réévaluation des devises en engagement au cours du jour le report / déport calculé en fonction de l'échéance du contrat.

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

Swaps de taux :

- pour les swaps d'échéance inférieure à trois mois, les intérêts sont linéarisés
- les swaps d'échéance supérieure à trois mois sont revalorisés à la valeur du marché

Les produits synthétiques (association d'un titre et d'un swap) sont comptabilisés globalement. Les intérêts des swaps à recevoir dans le cadre de ces produits sont valorisés linéairement.

Les assets swaps et les produits synthétiques sont valorisés sur la base de sa valeur de marché. L'évaluation des assets swaps est basée sur l'évaluation des titres couverts à laquelle est retranchée l'incidence de la variation des spreads de crédit. Cette incidence est évaluée à partir de la moyenne des spreads communiqués par 4 contreparties interrogées mensuellement, corrigée d'une marge, en fonction de la notation de l'émetteur.

L'engagement hors bilan des swaps correspond au nominal.

Swaps structurés (swaps à composante optionnelle) : ces swaps font l'objet d'une évaluation à leur valeur de marché, en fonction des cours communiqués par les contreparties. Ces valorisations font l'objet de contrôles par la société de gestion.

L'engagement hors bilan de ces swaps correspond à la valeur nominale.

Le cours d'évaluation des Crédit Défaut Swaps (CDS) émane d'un contributeur qui nous est fourni par la société de gestion.

L'engagement hors bilan des CDS correspond à la valeur nominale.

Frais de gestion

- 1.6146% TTC maximum pour la part C et D
- 0.70% TTC maximum pour la part I

La dotation est calculée sur la base de l'actif net, déduction faite des parts en portefeuille d'OPC et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle gérés par la société de gestion Meeschaert Asset Management. Ces frais, n'incluant pas les frais de transaction, seront directement imputés au compte de résultat du Fonds.

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

Frais de gestion indirects

Néant.

Commission de surperformance

Néant.

Rétrocession de frais de gestion

Néant.

Méthode de comptabilisation des intérêts

Encaissés.

Affectation des résultats réalisés

Part D classe D : Distribution
Part I classe C : Capitalisation
Part C classe C : Capitalisation

Affectation des plus-values nettes réalisées

Part D classe D : Distribution (totale ou partielle) ou report (total ou partiel) sur décision de la société de gestion (à compter du 01/01/2013)
Part I classe C : Capitalisation
Part C classe C : Capitalisation

Changements affectant le fonds

Néant.

Annexe

Les comptes annuels sont présentés conformément aux dispositions du Règlement ANC 2014-01 abrogeant le Règlement CRC 2003-02 et ses modifications successives. Ce règlement intègre la nouvelle classification AIFM des OPC, mais ne modifie pas les principes comptables applicables selon le règlement antérieur ni les méthodes d'évaluation des actifs et passifs. Les modifications portent donc essentiellement sur la présentation des documents de synthèse et sur la nomenclature des OPC, le montant global des OPC demeure inchangé.

Afin d'assurer la comparabilité des états de synthèse de l'exercice avec ceux de l'exercice précédent, les modifications ont été effectuées sur la présentation des données de l'exercice N-1 comme suit et peuvent être détaillées de la manière suivante :

- La sous-rubrique «OPCVM et Fonds d'investissement à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalent d'autres pays» correspond à l'ancienne sous-rubrique «OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale».
- La sous-rubrique «Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne» correspond à l'ancienne sous-rubrique «OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT».
- La sous-rubrique «Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations cotés» correspond à l'ancienne sous-rubrique «Fonds d'investissement et FCC cotés».
- La sous-rubrique «Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'Union Européenne et organismes de titrisations non cotés» correspond à l'ancienne sous-rubrique «Fonds d'investissement et FCC non cotés».
- La sous-rubrique «Autres organismes non européens» a été introduite par le Règlement n° 2014-01.

2 – Evolution de l'actif net

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Actif net en début d'exercice	136 748 983,60	106 273 508,26
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.V.M.)	20 928 515,93	43 165 648,88
Rachats (sous déduction des commissions acquises à l'O.P.C.V.M.)	-20 426 752,03	-23 447 089,57
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	8 083 590,61	8 370 134,44
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-1 810 809,76	-3 078 632,50
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	203 595,00	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-155 000,00	-
Frais de transaction	-488 058,79	-409 246,44
Différences de change	-	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-4 223 356,50	4 398 070,62
Différence d'estimation exercice N	5 500 453,87	9 723 810,37
Différence d'estimation exercice N-1	-9 723 810,37	-5 325 739,75
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-	-
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-14 273,36	-25 920,98
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	610 804,59	1 502 510,89
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	139 457 239,29	136 748 983,60

3 – Complément d'information 1

	Exercice 31/12/2014
Immobilisations	Néant
Valeur des immobilisations	-
Amortissement des immobilisations	-
Engagements reçus ou donnés	
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements) (*)	-
Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie	Néant
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	-
Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe	Néant
Dépôts	-
Actions	-
Titres de taux	-
OPCVM	-
Acquisitions et cessions temporaires sur titres	-
Swaps (en nominal)	-
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire	Néant
Titres acquis à réméré	-
Titres pris en pension	-
Titres empruntés	-

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

4 – Complément d'information 2

		Exercice 31/12/2014	
Emissions et rachats pendant l'exercice comptable		Nombre de titres	
Catégorie C (Devise : EUR)			
	Nombre de titres émis		12 216,481
	Nombre de titres rachetés		12 009,464
Catégorie D (Devise : EUR)			
	Nombre de titres émis		47,667
	Nombre de titres rachetés		79,023
Catégorie I (Devise : EUR)			
	Nombre de titres émis		57,061
	Nombre de titres rachetés		44,818
Commissions de souscription et/ou de rachat		Montant (EUR)	
	Commissions de souscription acquises à l'OPCVM		-
	Commissions de rachat acquises à l'OPCVM		-
	Commissions de souscription perçues et rétrocedées		22 672,4600
	Commissions de rachat perçues et rétrocedées		6 810,3100
Frais de gestion		Montant (EUR)	% de l'actif net moyen
Catégorie C (Devise : EUR)			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	2 114 130,4700	1,61
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
Catégorie D (Devise : EUR)			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	18 774,5300	1,61
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
Catégorie I (Devise : EUR)			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	67 110,5500	0,70
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)			

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

5 – Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 31/12/2014
Ventilation par nature des créances	
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Valorisation des achats de devises à terme	-
Contrevaleur des ventes à terme	-
Autres débiteurs divers	-
Coupons à recevoir	58 841,33
TOTAL DES CREANCES	58 841,33
Ventilation par nature des dettes	
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Provision charges d'emprunts	-
Valorisation des ventes de devises à terme	-
Contrevaleur des achats à terme	-
Frais et charges non encore payés	196 047,35
Autres créditeurs divers	-
Provision pour risque des liquidités de marché	-
TOTAL DES DETTES	196 047,35

6 – Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 31/12/2014
Actif	
Obligations et valeurs assimilées	124 634 171,25
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	99 343 394,39
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	25 290 776,86
Titres de créances	5 391 205,56
<i>Négoiés sur un marché réglementé</i>	5 391 205,56
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres titres de créances	5 391 205,56
<i>Non négociés sur un marché réglementé</i>	-
Passif	Néant
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
Hors-bilan	Néant
Opérations de couverture	
Taux	-
Actions	-
Autres	-
Autres opérations	
Taux	-
Actions	-
Autres	-

7 – Ventilation par nature de taux des postes d’actif, de passif et de hors bilan

	Taux Fixe	Taux Variable	Taux révisable	Autres
Actif		Néant	Néant	
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	124 634 171,25	-	-	-
Titres de créances	5 391 205,56	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	4 750 584,13
Passif	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes Financiers	-	-	-	-
Hors-bilan	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

8 – Ventilation par maturité résiduelle

	[0 - 3 mois]]3 mois - 1 an]]1 - 3 ans]]3 - 5 ans]	> 5 ans
Actif					
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	2 896 958,46	31 547 859,92	68 930 442,01	21 258 910,86
Titres de Créances	-	-	1 005 055,56	-	4 386 150,00
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	4 750 584,13	-	-	-	-
Passif	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

9 – Ventilation par devise de cotation

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

Au 31 Décembre 2014, le portefeuille ne détient que des instruments financiers libellés en devise de référence de la comptabilité.

10 – Affectation des résultats

CATEGORIE DE CLASSE : C (DEVISE : EUR)

- Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	495 790,18	1 536 885,55
TOTAL	495 790,1800	1 536 885,5500
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	495 790,18	1 536 885,55
TOTAL	495 790,1800	1 536 885,5500
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :		
provenant de l'exercice		0,00
provenant de l'exercice N-1		0,00
provenant de l'exercice N-2		0,00
provenant de l'exercice N-3		0,00
provenant de l'exercice N-4		0,00

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

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	5 316 484,71	4 495 675,84
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
TOTAL	5 316 484,7100	4 495 675,8400
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	5 316 484,71	4 495 675,84
TOTAL	5 316 484,7100	4 495 675,8400
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

| CATEGORIE DE CLASSE : D (DEVISE : EUR)

 • **Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat**

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	2,93	
Résultat	4 280,66	14 038,11
TOTAL	4 283,5900	14 038,1100
Affectation		
Distribution	4 281,01	14 038,11
Report à nouveau de l'exercice	2,58	
Capitalisation		
TOTAL	4 283,5900	14 038,1100
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	763,104	794,46
Distribution unitaire	5,61	17,67
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :		
provenant de l'exercice		0,00
provenant de l'exercice N-1		0,00
provenant de l'exercice N-2		0,00
provenant de l'exercice N-3		0,00
provenant de l'exercice N-4		0,00

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

	31/12/2014	31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	133 448,62	42 338,23
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
TOTAL	133 448,6200	42 338,2300
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	133 448,62	42 338,23
TOTAL	133 448,6200	42 338,2300
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

| CATEGORIE DE CLASSE : I (DEVISE : EUR)

 • **Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat**

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	111 098,86	85 624,00
TOTAL	111 098,8600	85 624,0000
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	111 098,86	85 624,00
TOTAL	111 098,8600	85 624,0000
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :		
provenant de l'exercice		0,00
provenant de l'exercice N-1		0,00
provenant de l'exercice N-2		0,00
provenant de l'exercice N-3		0,00
provenant de l'exercice N-4		0,00

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

	31/12/2014	31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	344 073,54	469 681,27
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
TOTAL	344 073,5400	469 681,2700
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	344 073,54	469 681,27
TOTAL	344 073,5400	469 681,2700
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

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

CATEGORIE DE CLASSE : C (DEVISE : EUR)

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts C	1 404,12	1 285,64	1 489,32	1 623,93	1 650,21
Actif net (en k €)	92 532,25	92 950,31	104 939,34	127 055,29	129 453,54
Nombre de titres					
Parts C	65 900,15	72 298,41	70 460,80	78 239,39	78 446,407

Date de mise paiement	31/12/2013	31/12/2014
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en €)	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en €)	-	-
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en €)	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes		
Parts C	57,46	67,77
Capitalisation unitaire sur résultat		
Parts C	19,64	6,32

CATEGORIE DE CLASSE : D (DEVISE : EUR)

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts D	1 309,24	1 185,00	1 351,75	1 443,72	1 449,70
Actif net (en k €)	1 282,07	1 104,88	1 334,17	1 146,99	1 106,28
Nombre de titres					
Parts D	979,25	934,38	987,00	794,46	763,104

Date de mise paiement	31/12/2013	31/12/2014
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes (y compris les acomptes) (en €)	-	-
Distribution unitaire sur résultat (y compris les acomptes) (en €)	17,64	5,61
Crédit d'impôt unitaire (*) personnes physiques (en €)	-	-
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes		
Parts C	53,29	174,87
Capitalisation unitaire sur résultat		
Parts C	-	-

CATEGORIE DE CLASSE : I (DEVISE : EUR)

	31-déc.-13	31-déc.-14
Valeur liquidative (en EUR)		
Parts C	10 887,52	11 160,23
Actif net (en k €)	8 546,70	8 897,42
Nombre de titres		
Parts C	785,00	797,243

	31/12/2013	31/12/2014
Date de mise paiement		
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-
(y compris les acomptes) (en €)		
Distribution unitaire sur résultat	-	-
(y compris les acomptes) (en €)		
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-
personnes physiques (en €)		
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes		
Parts C	598,32	431,57
Capitalisation unitaire sur résultat		
Parts C	109,07	139,35

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

12 – Inventaire des instruments financiers au 31 Décembre 2014

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
Obligations et Valeurs assimilées				1 315 746,00	0,94
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé					
INGENICO	15 075,00	87,28	EUR	1 315 746,00	0,94
Obligations et Valeurs assimilées				124 634 171,25	89,37
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé					
AABAR INVEST.4%11-270516 ECH	3 500 000,00	119,48	EUR	4 196 707,87	3,01
ACS ACT.FI.1,625%14-270319 CV	2 600 000,00	105,02	EUR	2 731 576,26	1,96
ADIDAS 0,25%12-140619 CV	2 600 000,00	108,56	EUR	2 826 210,68	2,03
AIR FRANCE 2,03% 150223 OCEANE	135 043,00	11,54	EUR	1 557 721,01	1,12
ALCATEL LUC.0%14-300119 OCEANE	800 000,00	4,17	EUR	3 337 600,00	2,39
ALCATEL LUCENT 4,25%13-0718 OC	310 000,00	3,39	EUR	1 050 900,00	0,75
ALC.LUC.0,125%14-300120 OCEANE	180 000,00	4,11	EUR	738 990,00	0,53
AMORIM 3,375%030618 CV GALP EN	2 700 000,00	91,79	EUR	2 486 591,33	1,78
ASSYSTEM TV14-OP.END ORDINANES	42 016,00	27,57	EUR	1 158 381,12	0,83
ASTALDI 4,5%13-310119 CV	1 200 000,00	100,24	EUR	1 226 064,84	0,88
AXA 3,75%00-17 CV SUB.	15 598,00	281,85	EUR	4 396 296,30	3,15
AZIMUT HOLD.2,125%13-251120 CV	900 000,00	110,61	EUR	997 656,12	0,72
BEKAERT 0,75%14-180618 CONV	2 100 000,00	98,09	EUR	2 068 563,29	1,48
BENI STABIL.2,625%13-170419 CV	2 300 000,00	111,11	EUR	2 568 799,16	1,84
BUZZI UNICEM 1,375%13-170719	2 100 000,00	104,70	EUR	2 212 195,86	1,59
CAIXABANK 1%13-25.11.17 EXCH	3 300 000,00	113,55	EUR	3 750 722,58	2,69
CAM 5,625%12-261017 EXCH.	2 100 000,00	117,26	EUR	2 523 626,07	1,81
CAP GEMINI 0%13-010119 ORNANE	29 000,00	80,76	EUR	2 342 040,00	1,68
CGG 1,25%12-010119 OCEANE	61 113,00	24,75	EUR	1 512 638,42	1,08
COFINIMMO 2%13-200618 CONV.	22 922,00	114,91	EUR	2 633 967,02	1,89
CREDIT AGRICOLE 0%13-061216	55 000,00	75,21	EUR	4 136 770,00	2,97
DEUTSCHE POST 0,6%12-061219	3 000 000,00	138,08	EUR	4 143 879,46	2,97
DEUTSCHE WOHNEN 0,5%13-221120	900 000,00	122,18	EUR	1 100 166,96	0,79
DEUT.WOHNEN 0,875%14-080921 CV	1 400 000,00	114,86	EUR	1 612 066,93	1,16
ECONOCOM GROUP 1,5%14-0119 CV	216 000,00	10,45	EUR	2 257 200,00	1,62
FAURECIA 3.25% 010118 OCEANE	45 000,00	32,86	EUR	1 478 699,99	1,06
FRESENIUS 0%14-240919 CONV.	3 000 000,00	112,49	EUR	3 374 790,00	2,42
FRESENIUS 1,125%14-310120 CONV	1 600 000,00	109,69	EUR	1 760 310,03	1,26
GBL 1,25%13-070217 GDF SUEZ SA	4 000 000,00	116,18	EUR	4 692 555,56	3,36
GRAND CITY 1,5%14-240219 CV	1 400 000,00	134,39	EUR	1 889 106,74	1,35
GVM DEB.LUX 5,75%13-0218 EXCH	2 100 000,00	99,22	EUR	2 130 997,75	1,53

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
IMMOFINANZ 1,5%14-110919 CONV.	1 200 000,00	104,10	EUR	1 254 907,95	0,90
IMMOFINANZ 4,25%11-080318 CV	400 000,00	4,18	EUR	1 670 000,00	1,20
KLOCKNER 2,50%10-221217 CONV.	2 600 000,00	98,96	EUR	2 575 518,15	1,85
KUKA 2%13-120218 CONV	400 000,00	164,81	EUR	662 427,91	0,48
LEG IMMOBILEN 0,5%14-010721 CV	2 000 000,00	121,42	EUR	2 430 690,11	1,74
MAIRE 5,75%14-200219 CONV	1 100 000,00	103,85	EUR	1 166 068,75	0,84
MAUREL PR.1,625%14-0719 ORNANE	100 000,00	15,50	EUR	1 549 700,00	1,11
MELIA 4,5%18 CV13-040418 CV	900 000,00	133,10	EUR	1 198 012,50	0,86
MISARTE 3,25%10-010116 ECH.	16 410,00	176,21	EUR	2 891 606,10	2,07
NEXANS 2,5%12-19 OCEANE	45 740,00	72,62	EUR	3 321 410,10	2,38
NEXITY 0,625%14-010120 OCEANES	45 000,00	44,06	EUR	1 982 700,00	1,42
NH HOTEL GROUP 4%13-081118 CV	1 200 000,00	109,16	EUR	1 317 520,00	0,94
NYRSTAR 4 1/4%13-250918 CONV.	1 000 000,00	103,36	EUR	1 045 560,14	0,75
OCI 3 7/8%13-250918 CONV.REG-S	2 000 000,00	107,97	EUR	2 181 257,01	1,56
ORPEA 1,75% 01-010120 ORNANE	60 000,00	61,27	EUR	3 676 200,00	2,64
ORPEA 3,875%10-010116	12 000,00	58,68	EUR	704 160,00	0,50
PRYSMIAN 1,25%13-080318 CONV.	1 800 000,00	101,61	EUR	1 836 376,38	1,32
RAG-STIFTUNG TV14-311218 CONV.	2 300 000,00	100,53	EUR	2 312 075,00	1,66
SACYR 4%14-080519 CV SENIOR	1 000 000,00	85,50	EUR	861 323,33	0,62
SAF HOLLAND 1%14-120920 CONV.	600 000,00	109,34	EUR	657 923,33	0,47
SIAS 2,625%05-17 CV	1 606 500,00	104,54	EUR	1 679 897,29	1,20
SOLIDIUM 0%14-040918 EXCH.	2 000 000,00	103,84	EUR	2 076 700,00	1,49
SONAE INV.1,625%14-110619 CV	2 000 000,00	92,41	EUR	1 850 432,14	1,33
SUEZ ENVIR.0%14-270220 OCEANE	119 000,00	19,85	EUR	2 361 555,00	1,69
UNIBAIL 0%14-010721 ORNANE	4 235,00	289,15	EUR	1 224 550,25	0,88
UNIB.RODAMCO 0,75%12-18 ORNANE	9 000,00	261,65	EUR	2 354 850,00	1,69
VILMORIN 4,50%08-010715 OCEANE	17 851,00	162,29	EUR	2 896 958,46	2,08
Titres de Créances Négociables				5 391 205,56	3,87
Autres Titres de Créances					
RALLYE 1%13-021020 OCEANE	40 500,00	108,30	EUR	4 386 150,00	3,15
SACYR 6,5%11-010516 EMTN CV	1 000 000,00	99,35	EUR	1 005 055,56	0,72
Titres OPC				3 502 738,37	2,51
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne					
BNP PARIBAS CASH INVEST P	1 519,82	2 304,70	EUR	3 502 738,37	2,51
Instruments financiers à terme				0,00	0,00
Appels de marge				0,00	0,00
Swaps				0,00	0,00

Créances	58 841,33	0,04
Dettes	-196 047,35	-0,14
Dépôts		
Autres comptes financiers	4 750 584,13	3,41
TOTAL DE L'ACTIF NET	139 457 239,29	100,00



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

Le rapport du commissaire aux comptes est disponible sur simple demande auprès de la société de gestion.