



MEESCHAERT

Asset Management



---

# RAPPORT ANNUEL

---

## MAM ENTREPRISES FAMILIALES

---

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 ENTREPRISES FAMILIALES

### 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	31
Inventaire	33
<b>RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	<b>40</b>

# RAPPORT DE GESTION

## 1 – Orientation des placements

### CLASSIFICATION

Actions des pays de l'Union européenne

### OBJECTIF DE GESTION

MAM Entreprises Familiales est un FCP dont l'objectif de gestion est d'offrir une croissance du capital à moyen ou long terme par le biais d'un portefeuille investi en actions d'entreprises des pays de l'Union européenne. A titre purement indicatif, l'indice CAC ALL TRADABLE NET RETURN 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, mais des comparaisons au CAC ALL TRADABLE NET RETURN restent cependant possibles à long terme. Le CAC ALL TRADABLE NET RETURN est l'indice le plus large de la Bourse de Paris. Composé des 250 premières valeurs inscrites sur Eurolist il se veut représentatif de l'ensemble de l'économie française. Cet indice a pour vocation de mesurer l'évolution globale du marché des actions à long terme. Il sert de référence pour la gestion des fonds investis en actions françaises, qu'ils soient diversifiés ou spécialisés dans un secteur économique. Il est calculé dividendes réinvestis

Ticker Bloomberg : SBF250NT

### STRATEGIE D'INVESTISSEMENT

#### Stratégies utilisées

L'approche est une gestion active de convictions sans a priori de niveaux de capitalisations boursières. Ainsi, la sélection de titres suit une démarche dite de « stock-picking », c'est-à-dire valeurs par valeurs, sans a priori de capitalisations boursières ou d'appartenance sectorielle.

Le fonds recherche des titres dont les cours en Bourse paraissent être sous-évalués au regard de la qualité de l'entreprise et de ses perspectives de croissance.

Le processus de gestion s'appuie sur les fondamentaux économiques et financiers des entreprises. Ceux-ci sont étudiés au travers des publications des sociétés et à l'aide de l'analyse financière produite par les institutions de recherche spécialisées. La qualité de la stratégie du management demeure un élément incontournable dans les choix du gérant. Il s'efforce de l'apprécier au travers des choix passés et présents du management. L'accès est par ailleurs mis sur la qualité des actifs détenus par l'entreprise et/ou sur sa capacité à distribuer ses bénéfices aux actionnaires.

Une fois la sélection de valeurs réalisée, la gestion est très attentive à la configuration technique des titres dans le but d'optimiser le timing d'investissement.

### **Actifs (hors dérivés intégrés)**

#### Actions :

Le portefeuille est en permanence investi à hauteur de 75 % au moins en actions et autres titres éligibles au PEA des marchés d'actions des pays de l'Union européenne sans a priori de taille ou de secteurs d'activité et dont les principaux actionnaires sont une ou des personnes physiques ou une ou des familles, qui exercent ou non des fonctions au sein de ces sociétés ; il peut également s'intéresser aux filiales cotées de ces mêmes sociétés.

Le FCP pourra être investi dans la limite de la réglementation, dans des actions de petites et très petites capitalisations négociées sur Alternext ou sur le marché libre (marché non réglementé) qui ont un volume de titres cotés en Bourse réduit, qui sont susceptibles de rencontrer des risques de liquidités et qui sont, en général, plus volatiles que les grandes capitalisations.

La gestion peut, à hauteur maximum de 10 % de l'actif net, être élargie aux actions des places étrangères hors Union Européenne (hors pays émergents).

#### Parts ou actions d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle :

Le fonds peut également détenir jusqu'à 10 % de l'actif net en parts d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, gérés par Meeschaert Asset Management ou d'autres sociétés de gestion, de toute classification pour lui permettre d'atteindre l'objectif de gestion du fonds.

#### Titres de créances, instruments monétaires et obligations :

Le fonds peut investir sur les marchés obligataires incluant les obligations convertibles et sur les titres de créances négociables d'Etat ou d'émetteurs privés jusqu'à 20 % de son actif net. La sélection de ces actifs est basée sur l'analyse interne par les équipes de gestion du fonds de l'ensemble du marché des marchés obligataires et monétaires afin de sélectionner les titres obligataires considérées par les gérants comme étant celles ayant le profil rendement/risque le plus attrayant.

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.

Le fonds n'investira pas dans des titres de notation inférieure à B- ou non notés (notation composite Standard & Poor's ou équivalent Moody's), et privilégiera des titres cotés en euro.

### **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 :

- ◆ Action ;
- ◇ Taux ;
- ◆ Change ;
- ◇ 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 (sans surexposition)
- ◇ Autre stratégie

Titres intégrant des dérivés :

Néant, sauf bons de souscription (maximum 10 % de l'actif net) et obligations convertibles ou échangeables (maximum 20 % 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 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 les aléas des marchés financiers sur lesquels 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.

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

#### 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 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 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 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 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 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 remontent. 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 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 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 notation High yield :

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

**DUREE MINIMUM DE PLACEMENT RECOMMANDEE**

5 ans.

**| COMMISSAIRE AUX COMPTES**

**Xavier Lhote**

---

## 2 – Politique d'investissement

---

Début 2014, le consensus de Place était extrêmement fort et « concentré » car très peu d'investisseurs divergeaient du scénario d'une hausse à venir, régulière et sensible. Ce sentiment s'appuyait alors sur le fait que l'humeur générale était plutôt bonne en ce qui concerne les perspectives économiques. La croissance anticipée était certainement moins importante en Chine et dans les pays émergents, mais elle s'annonçait plus dynamique ailleurs. Il y avait donc une sorte de transition entre les régions contributrices à la croissance mondiale. Par ailleurs, les indicateurs de climat des affaires avaient repris une tendance haussière depuis quelques mois, notamment en zone euro où la sortie du double dip semblait se mettre en place.

De manière contrariante, nous n'avons pas partagé cet optimisme de début d'année, après un mois de décembre 2013 qui avait vu les indices faire du yoyo dans des bandes de + / - 10 % sur fond de shutdown aux Etats-Unis et d'évocation de tapering par la Fed. L'exposition du fonds a donc été d'emblée limitée, ce qui fut une bonne décision au regard d'un mois de janvier certes positif sur les indices européens mais après un début très difficile. Cette tactique de prudence a permis au fonds dès le début de l'année d'engranger de la surperformance qui lui a servi par la suite tout au long d'une année, qui s'est avérée très contrastée.

Pour autant, au-delà des toutes premières semaines de l'année, la stratégie de gestion du fonds se basait, comme le consensus, sur une hausse sensible, avec un objectif que nous nous fixions à 4700 fin décembre 2014 sur le CAC, au regard des informations que nous avons à notre connaissance et parmi elles, le sentiment partagé d'une sortie du « double dip » en zone euro et d'une amélioration sur le front des taux dans les pays périphériques notamment. Par ailleurs, Outre-Atlantique, la FED a débuté 2014 avec une nouvelle présidente, Janet Yellen. Sa réputation est en principe le gage qu'elle maintiendra une politique monétaire assouplie, ce qui est très favorable à Wall Street et donc aux autres Bourses mondiales et surtout européennes.

De fait, après l'épisode de début janvier, nous avons adopté une stratégie d'investissement sans sous-pondération particulière, avec un biais légèrement cyclique au détriment des valeurs plus défensives. L'orientation sectorielle n'a pas été trop marquée car au cours du premier semestre, un certain nombre d'éléments significatifs, susceptibles de fragiliser la tendance haussière sont apparus. Ainsi, en février 2014, la cour constitutionnelle allemande de Karlsruhe a estimé que le programme d'achat d'obligations OMT dévoilé par Mario Draghi dans les mois ayant suivi sa promesse de "tout faire" de l'été 2012, bien que jamais utilisé, était contraire à une disposition sur le financement des Etats. En Ukraine, la contestation contre le pouvoir pro-russe en place s'est amplifiée, causant des dizaines de morts et, finalement, le départ du président puis à la fin du premier trimestre, la Russie a annexé la Crimée.

Toutefois, le fonds intervenant aussi bien sur les grandes valeurs familiales du CAC 40 que sur les plus petites valeurs d'Eurolist et d'Alternext, la stratégie a consisté à ne pas diminuer, voire d'augmenter légèrement le poids des plus petites capitalisations afin de bénéficier du flux de capitaux lié à la création du PEA-PME. Cette option s'est avérée payante puisqu'en effet, sur les premiers mois de l'année, les petites capitalisations de Paris se sont littéralement envolées, notamment celles répondant a priori aux critères d'éligibilité au PEA-PME, dopant ainsi la performance absolue et relative du fonds. Ainsi, par exemple, à la fin du mois de mars le CAC Small s'était adjugé 17,5 % en un trimestre.

Finalement, le premier semestre s'est achevé positivement mais sans variation spectaculaire, avec un gain de 3,4 % par exemple pour le CAC 40. En résumé, sur le semestre, les investisseurs auront laissé de côté les mauvaises nouvelles pour ne retenir que les banques centrales étaient toujours à la manœuvre. La FED est ainsi parvenue à freiner les injections de liquidités sans que les taux d'intérêt ne s'envolent, principale crainte des investisseurs en janvier.



De ce côté de l'Atlantique, la BCE a accéléré et en se lançant dans une politique monétaire ultra-accommodante (QE) pour éviter une déflation dans la zone euro, ceci à ce stade simplement au travers d'un discours du président de la BCE qui s'est traduit, le 5 juin, par la baisse des taux directeurs et l'injection dans l'économie dans la deuxième partie de 2014, d'un maximum de 400 milliards d'euros. Le retour des opérations de fusions-acquisitions a aussi contribué à soutenir le marché.

Alors que les marchés européens sont rassurés, voire dopés par les propos de Mario Draghi, propulsant ainsi les indices européens sur leurs plus hauts début juin (le 10 juin, en séance, le CAC40 s'est hissé jusqu'à 4.598,65 points, un niveau qui n'avait pas été atteint depuis juin 2008), la stratégie alors adoptée à partir de la fin du 1<sup>er</sup> semestre est celle d'une grande prudence. En effet, les marchés ne montent que par l'action des Banques Centrales et font fi du degré d'incertitude géopolitique mais aussi de quelques statistiques économiques gênantes aux Etats-Unis. L'économie américaine donne à ce moment une image contrastée. D'un côté, le premier trimestre se révèle désastreux en termes de croissance du PIB réel ; le chiffre final sera fortement négatif. De l'autre, le taux de chômage baisse plus vite que prévu, les bonnes raisons (accélération des créations d'emploi) l'emportant sur les mauvaises (découragement des travailleurs non qualifiés). Au total, la distance par rapport aux objectifs de chômage et d'inflation se réduit. La Fed donne alors l'impression de naviguer à vue, sans trop savoir quoi faire après la fin du QE. Ailleurs dans le monde, l'impression générale est morose. La Chine continue de ralentir, avec des signes d'une forte correction dans le secteur immobilier. Les prévisions sont revues en baisse dans de grands émergents (Brésil, Russie). La zone euro peine à confirmer la reprise économique. Tout cela entretient une pression sur l'inflation mondiale.

Dès lors, les indices européens ayant presque atteint début juin l'objectif du début d'année et alors que rien ne pouvait justifier de les rehausser (sachant en plus des éléments précédents, qu'à priori Mario Draghi n'avait plus rien à annoncer aux marchés), il était logique d'abaisser notre exposition aux actions. Le choix a alors été de prendre des bénéficiaires sur un grand nombre de petites valeurs qui avaient beaucoup (trop) progressé, à un moment où les indices de petites capitalisations présentaient une valorisation en terme de PER trop élevée au regard de la croissance en zone euro.

L'hypothèse que les marchés d'actions européens ne pouvaient pas aller plus haut, de par la menace géopolitique et du fait d'une BCE ayant grillé une grande partie de ses cartouches, mais aussi d'une valorisation des indices à leur juste prix, s'est avérée juste : les indices ont connu un été chahuté pour terminer sur une performance négative par rapport au plus hauts de juin. Toutefois, la baisse plus sensible que prévue des plus petites capitalisations a pesé sur le portefeuille, lui permettant de conserver une avance par rapport à son benchmark, mais inférieur au pic de + 10 % qu'il avait connu pendant le premier semestre.

Fait nouveau à partir de l'été : le grand retour de la volatilité au travers des séances mais aussi des séquences qui se sont succédées à coups de + / - 10 % rapidement sur fond d'alternances entre craintes et espoirs ou encore fantasmes et déceptions sur de nouvelles mesures de la BCE. Difficile d'être contrariants sur ces « pics psychologiques », les marchés étant souvent convainçants dans leurs anticipations et leurs argumentaires. Le plus dur a été l'absence totale de thématique sectorielle. Même la thématique « valeurs dollars » qui étaient naturelle du fait de la baisse prolongée de l'euro liée aux orientations monétaires radicalement opposées entre la FED et la BCE, n'a pas vraiment fonctionné. Dans ce contexte boursier chahuté, balloté, voire erratique, le fonds a réussi, par une stratégie très prudente à conserver une avance.

Les indices européens, dans un contexte de grande volatilité, auront fini l'année à des performances proches de zéro et des composantes très hétérogènes avec quasiment autant de gagnants que de perdants et surtout de grandes disparités. De manière globale, les valeurs offrant un rendement pérenne ont été recherchées. Naturellement du côté des plus fortes baisses on retrouve le secteur pétrolier, les matières premières, l'énergie. Les petites valeurs, elles n'auront pas retrouvé leurs niveaux du premier semestre, ce qui justifiait une fois de plus, la stratégie d'allègement initiée à l'entrée de l'été.

Le fonds aura terminé les dernières semaines de l'année avec une légère sous-exposition et aura fini l'année avec une performance au-dessus de son indice de référence dividendes réinvestis.

Il aborde 2015 avec une grande prudence, due aux choix importants que la FED et la BCE auront à réaliser au premier trimestre, et à l'actualité géopolitique toujours compliquée, d'un baril de pétrole qui fin 2014 chutait sans vouloir trouver de supports et, des événements politiques grecs faisant revivre les angoisses d'éclatement de la zone euro de 2010-2011. De fait, les actions sont sous-pondérées par rapport au benchmark, le temps que les marchés se stabilisent et concluent leurs débats.

**La performance du fonds sur l'exercice est de :**

Pour la part I : +8.57 %

Pour la part C : +7.35 %

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs.

**Changements intervenus au cours de l'exercice :**

Changements affectant le fonds

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. MAM 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 MAM 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.

# COMPTES ANNUELS

## 1 – Bilan Actif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Immobilisations nettes</b>	-	-
<b>Dépôts</b>	-	-
<b>Instruments financiers</b>	<b>49 127 066,30</b>	<b>47 329 696,79</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>41 005 145,36</b>	<b>41 914 988,96</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	41 005 145,36	41 914 988,96
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	<b>317 775,00</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	317 775,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	<b>2 649 694,30</b>	<b>5 096 932,83</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	2 649 694,30	5 096 932,83
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	-	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres d'organismes de placement collectif</b>	<b>4 699 826,64</b>	-
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	4 699 826,64	-
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	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	<b>772 400,00</b>	-
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	772 400,00	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Autres instruments financiers</b>	-	-

<b>Créances</b>	<b>5 045,50</b>	<b>22 925,29</b>
Opérations de change à terme de devises		
Autres	5 045,50	22 925,29
<b>Comptes financiers</b>	<b>3 570 779,20</b>	<b>2 976 852,21</b>
Liquidités	3 570 779,20	2 976 852,21
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>52 702 891,00</b>	<b>50 329 474,29</b>

## 2 – Bilan Passif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Capitaux Propres</b>		
<b>Capital</b>	47 419 158,86	48 126 115,13
<b>Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)</b>	-	-
<b>Report à nouveau (a)</b>	-	-
<b>Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)</b>	5 719 518,64	2 248 155,77
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	-547 891,84	-85 180,96
<b>Total des capitaux propres</b> (=Montant représentatif de l'actif net)	<b>52 590 785,66</b>	<b>50 289 089,94</b>
<b>Instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-	-
<b>Opérations temporaires sur titres</b>	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
<b>Dettes</b>	<b>112 105,34</b>	<b>40 384,35</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	112 105,34	40 384,35
<b>Comptes financiers</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>52 702 891,00</b>	<b>50 329 474,29</b>

(a) Y compris comptes de régularisations

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

---

### 3 – Hors Bilan

---

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>OPERATIONS DE COUVERTURE</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	-	-
	-	-
Engagement de gré à gré	-	-
	-	-
	-	-
Autres engagements	-	-
	-	-
	-	-
<b>AUTRES OPERATIONS</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
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
<b>Produits sur opérations financières</b>		
Produits sur actions et valeurs assimilées	729 880,46	945 298,09
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Produits sur titres de créances	1 863,95	1 857,92
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
<b>Total I</b>	<b>731 744,41</b>	<b>947 156,01</b>
<b>Charges sur opérations financières</b>		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	-	-
<b>Total II</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat sur opérations financières (I+II)</b>	<b>731 744,41</b>	<b>947 156,01</b>
<b>Autres produits (III)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>	<b>-1 288 796,35</b>	<b>-1 029 710,73</b>
<b>Résultat net de l'exercice (I+II+III+IV)</b>	<b>-557 051,94</b>	<b>-82 554,72</b>
<b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>	<b>9 160,10</b>	<b>-2 626,24</b>
<b>Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat (I+II+III+IV+V+VI)</b>	<b>-547 891,84</b>	<b>-85 180,96</b>

# 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

- 2.392 % TTC maximum pour la part C
- 1.20 % 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**

Une dotation est calculée, à chaque calcul de valeur liquidative, sur la base d'un taux communiqué par la société de gestion.

**Méthode de comptabilisation des intérêts**

Encaissés.

**Affectation des résultats réalisés**

Part I classe C : Capitalisation

Part C classe C : Capitalisation

**Affectation des plus-values nettes réalisées**

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
<b>Actif net en début d'exercice</b>	<b>50 289 089,94</b>	<b>39 675 428,80</b>
<b>Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>7 336 844,11</b>	<b>8 282 278,89</b>
<b>Rachats (sous déduction des commissions acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>-8 726 132,95</b>	<b>-6 856 794,07</b>
<b>Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>7 410 395,06</b>	<b>4 846 841,93</b>
<b>Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>-1 256 045,45</b>	<b>-1 665 022,71</b>
<b>Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	<b>367 157,75</b>	<b>662 245,00</b>
<b>Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	<b>-639 985,00</b>	<b>-1 341 220,00</b>
<b>Frais de transaction</b>	<b>-377 067,99</b>	<b>-327 426,39</b>
<b>Différences de change</b>	<b>322 395,00</b>	<b>-</b>
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers</b>	<b>-1 578 812,87</b>	<b>7 126 563,21</b>
Différence d'estimation exercice N	3 753 688,33	5 332 501,20
Différence d'estimation exercice N-1	-5 332 501,20	1 794 062,01
<b>Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme</b>	<b>-</b>	<b>-31 250,00</b>
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-31 250,00
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Distribution de l'exercice antérieur sur résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation</b>	<b>-557 051,94</b>	<b>-82 554,72</b>
<b>Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Autres éléments</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Actif net en fin d'exercice</b>	<b>52 590 785,66</b>	<b>50 289 089,94</b>

## 3 – Complément d'information 1

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

		<b>Exercice 31/12/2014</b>	
<b>Emissions et rachats pendant l'exercice comptable</b>		<b>Nombre de titres</b>	
<b>Catégorie C (Devise : EUR)</b>			
Nombre de titres émis		164 491,6550	
Nombre de titres rachetés		197 831,5820	
<b>Catégorie I (Devise : EUR)</b>			
Nombre de titres émis		0,9570	
Nombre de titres rachetés		-	
<b>Commissions de souscription et/ou de rachat</b>		<b>Montant (EUR)</b>	
Commissions de souscription acquises à l'OPCVM		-	
Commissions de rachat acquises à l'OPCVM		-	
Commissions de souscription perçues et rétrocédées		23 663,7200	
Commissions de rachat perçues et rétrocédées		1 936,9100	
<b>Frais de gestion</b>		<b>Montant (EUR)</b>	<b>% de l'actif net moyen</b>
<b>Catégorie C (Devise : EUR)</b>			
Frais de gestion et de fonctionnement	(*)	1 274 313,3500	2,39
Commissions de surperformance		-	-
Autres frais		-	-
<b>Catégorie I (Devise : EUR)</b>			
Frais de gestion et de fonctionnement	(*)	13 540,2600	1,20
Commissions de surperformance		-	-
Autres frais		-	-
<b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b>		942,7400	-

(\*) 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
<b>Ventilation par nature des créances</b>	
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	5 045,50
<b>TOTAL DES CREANCES</b>	<b>5 045,50</b>
<b>Ventilation par nature des dettes</b>	
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	112 105,34
Autres créditeurs divers	-
Provision pour risque des liquidités de marché	-
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>112 105,34</b>

## 6 – Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 31/12/2014
<b>Actif</b>	
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	-
<b>Titres de créances</b>	<b>2 649 694,30</b>
<i>Négoiés sur un marché réglementé</i>	2 649 694,30
Bons du Trésor	-
Autres TCN	2 649 694,30
Autres titres de créances	-
<i>Non négociés sur un marché réglementé</i>	-
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>
<b>Opérations de cession sur instruments financiers</b>	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>
<b>Opérations de couverture</b>	-
Taux	-
Actions	-
Autres	-
<b>Autres opérations</b>	-
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
<b>Actif</b>		<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	2 649 694,30	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	3 570 779,20
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes Financiers	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
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
<b>Actif</b>		<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de Créances	2 649 694,30	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	3 570 779,20	-	-	-	-
<b>Passif</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>	<b>Néant</b>
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

## 9 – Ventilation par devise de cotation

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

Seules les cinq devises dont le montant le plus représentatif composant l'actif net sont incluses dans ce tableau

## 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
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-548 775,05	-91 072,48
<b>TOTAL</b>	<b>-548 775,0500</b>	<b>-91 072,4800</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-548 775,05	-91 072,48
<b>TOTAL</b>	<b>-548 775,0500</b>	<b>-91 072,4800</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
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**

	<b>Exercice 31/12/2014</b>	<b>Exercice 31/12/2013</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	5 599 857,50	2 204 496,35
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>TOTAL</b>	<b>5 599 857,5000</b>	<b>2 204 496,3500</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	5 599 857,50	2 204 496,35
<b>TOTAL</b>	<b>5 599 857,5000</b>	<b>2 204 496,3500</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

## | CATEGORIE DE CLASSE : I (DEVISE : EUR)

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

	<b>Exercice 31/12/2014</b>	<b>Exercice 31/12/2013</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	883,21	5 891,52
<b>TOTAL</b>	<b>883,2100</b>	<b>5 891,5200</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	883,21	5 891,52
<b>TOTAL</b>	<b>883,2100</b>	<b>5 891,5200</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		
<b>Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat</b>		
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**

	<b>Exercice</b> <b>31/12/2014</b>	<b>Exercice</b> <b>31/12/2013</b>
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	119 661,14	43 659,42
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>TOTAL</b>	<b>119 661,1400</b>	<b>43 659,4200</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	119 661,14	43 659,42
<b>TOTAL</b>	<b>119 661,1400</b>	<b>43 659,4200</b>
<b>Information relative aux titres ouvrant droit à distribution</b>		
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
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	34,53	29,51	33,05	40,70	43,69
<b>Actif net (en k €)</b>	34 796,48	36 603,68	39 144,10	49 313,50	51 482,61
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	1 007 437,738	1 240 099,675	1 184 047,292	1 211 578,569	1 178 238,641

Date de mise paiement	31/12/2013	31/12/2014
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b> (y compris les acomptes) (en €)	-	-
<b>Distribution unitaire sur résultat</b> (y compris les acomptes) (en €)	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b> personnes physiques (en €)	-	-
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>		
Parts C	1,81	4,75
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>		
Parts C	-0,06	-0,46



## | CATEGORIE DE CLASSE : I (DEVISE : EUR)

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
<b>Valeur liquidative (en EUR)</b>					
Parts C	38 884,22	33 582,65	37 952,00	47 143,79	51 183,64
<b>Actif net (en k €)</b>	84,57	509,62	531,33	975,59	1 108,18
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	2,175	15,175	14,000	20,694	21,651

Date de mise paiement	31/12/2013	31/12/2014
<b>Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes</b> (y compris les acomptes) (en €)	-	-
<b>Distribution unitaire sur résultat</b> (y compris les acomptes) (en €)	-	-
<b>Crédit d'impôt unitaire (*)</b> personnes physiques (en €)	-	-
<b>Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes</b>		
Parts C	2 109,76	5 526,81
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>		
Parts C	284,70	40,79

(\*) 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

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
<b>Actions et Valeurs assimilées</b>				<b>41 005 145,36</b>	<b>77,97</b>
<b>Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé</b>					
ABC ARBITRAGE	85 000,00	4,68	EUR	397 800,00	0,76
AKKA TECHNOLOGIES	250,00	28,96	EUR	7 240,00	0,01
ALTRAN TECHNOLOGIES	25 000,00	7,85	EUR	196 300,00	0,37
ANOVO REGPT	10 000,00	0,00	EUR	0,00	0,00
ANTEVENIO	101 146,00	2,60	EUR	262 979,60	0,50
APERAM	5 000,00	24,59	EUR	122 925,00	0,23
APRIL	2 500,00	12,45	EUR	31 125,00	0,06
ARCELORMITTAL	35 000,00	9,09	EUR	318 080,00	0,60
ARGAN	2 664,00	19,74	EUR	52 587,36	0,10
ARTPRICE COM	17 500,00	13,10	EUR	229 250,00	0,44
ASSYSTEM	22 500,00	17,50	EUR	393 750,00	0,75
ATARI DS 2014	900 000,00	0,00	EUR	1 800,00	0,00
ATARI REGPT	900 000,00	0,22	EUR	198 000,00	0,38
ATEME SA	42 373,00	3,44	EUR	145 763,12	0,28
AUBAY	2 500,00	10,17	EUR	25 425,00	0,05
AUFEMININ.COM	15 000,00	25,49	EUR	382 350,00	0,73
AUREA	107 500,00	4,83	EUR	519 225,00	0,99
AURES TECHNOLOGIES	5 350,00	50,41	EUR	269 693,50	0,51
AUSY	3 500,00	31,40	EUR	109 900,00	0,21
AWOX	15 000,00	11,96	EUR	179 400,00	0,34
AXWAY SOFTWARE	21 651,00	16,50	EUR	357 241,50	0,68
BARBARA BUI	11 000,00	19,98	EUR	219 780,00	0,42
BASTIDE LE CONFORT MEDICAL	14 000,00	18,30	EUR	256 200,00	0,49
BELVEDERE	30 000,00	10,84	EUR	325 200,00	0,62
BENETEAU	35 780,00	11,61	EUR	415 405,80	0,79
BIC	500,00	109,85	EUR	54 925,00	0,10
BIOMERIEUX	500,00	85,74	EUR	42 870,00	0,08
BLUE SOLUTIONS -W/I	5 234,00	27,50	EUR	143 935,00	0,27
BONDUELLE	17 000,00	20,06	EUR	341 020,00	0,65
BOURSE DIRECT	164 000,00	1,37	EUR	224 680,00	0,43
BOUYGUES	26 507,00	29,98	EUR	794 679,86	1,51
BUREAU VERITAS	17 500,00	18,31	EUR	320 425,00	0,61
BUSINESS ET DECISION	61 879,00	5,15	EUR	318 676,85	0,61
CAFOM	50 000,00	9,70	EUR	485 000,00	0,92
CARREFOUR (3)	-3 000,00	25,30	EUR	-75 900,00	-0,14
CARREFOUR	10 000,00	25,30	EUR	253 000,00	0,48
CASINO GUICHARD-PERRACHON	2 000,00	76,46	EUR	152 920,00	0,29
CATERING INTL ET SERVICES	20 850,00	18,56	EUR	386 976,00	0,74

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
CEGID GROUP	14 072,00	30,21	EUR	425 115,12	0,81
CHARGEURS	35 000,00	5,09	EUR	178 150,00	0,34
CHRISTIAN DIOR	4 500,00	142,90	EUR	643 050,00	1,22
COLAS	3 147,00	132,50	EUR	416 977,50	0,79
DALET REGROUPEE	50 206,00	5,26	EUR	264 083,56	0,50
DANONE	4 230,00	54,45	EUR	230 323,50	0,44
DASSAULT AVIATION	285,00	1 062,85	EUR	302 912,25	0,58
DASSAULT SYSTEMES	5 000,00	50,54	EUR	252 700,00	0,48
DELFINGEN INDUSTRY	14 700,00	16,84	EUR	247 548,00	0,47
DERICHEBOURG	250 000,00	2,55	EUR	637 500,00	1,21
DEVOTEAM	3 000,00	15,14	EUR	45 420,00	0,09
DIOR DA 14	4 500,00	0,00	EUR	0,00	0,00
DIOR DA 14	4 500,00	0,00	EUR	0,00	0,00
ENVIRONNEMENT SA	11 250,00	33,00	EUR	371 250,00	0,71
EO2	40 000,00	3,85	EUR	154 000,00	0,29
ERAMET	7 500,00	76,50	EUR	573 750,00	1,09
ESI GROUP	20 500,00	21,69	EUR	444 645,00	0,85
EXACOMPTA CLAIREFONTAINE	500,00	54,90	EUR	27 450,00	0,05
FAURECIA	13 665,00	30,92	EUR	422 453,48	0,80
FIEBM	14 546,00	6,80	EUR	98 912,80	0,19
FINAXO ENVIRONNEMENT	10 711,00	5,90	EUR	63 194,90	0,12
F.MARC DE LACHARRIERE(FIMALAC)	7 500,00	62,80	EUR	471 000,00	0,90
FONCIERE FINANCIERE PARTICIP.	10 000,00	49,99	EUR	499 900,00	0,95
FONTAINE PAJOT	2 928,00	22,49	EUR	65 850,72	0,13
FROMAGERIES BEL	700,00	292,00	EUR	204 400,00	0,39
GASCOGNE	9 917,00	2,75	EUR	27 271,75	0,05
GAUMONT	5 550,00	40,27	EUR	223 498,50	0,42
GEA GRENOBL.ELECT.AUTOMATISMES	250,00	83,40	EUR	20 850,00	0,04
GECI AVIATION	210 000,00	0,00	EUR	0,00	0,00
GENOMIC VISION	27 646,00	11,37	EUR	314 335,02	0,60
GL EVENTS	10 745,00	15,68	EUR	168 481,60	0,32
GRAND MARNIER	42,00	4 445,00	EUR	186 690,00	0,35
GROUPE BRUXELLES LAMBERT	1 000,00	70,75	EUR	70 750,00	0,13
GROUPE CRIT	4 190,00	37,35	EUR	156 496,50	0,30
GROUPE FNAC	5 000,00	41,50	EUR	207 500,00	0,39
GROUPE GORGE	12 000,00	18,01	EUR	216 120,00	0,41
GROUPE GUILLIN	4 000,00	156,78	EUR	627 120,00	1,19
GROUPE JEMINI	5 335,00	0,00	EUR	0,00	0,00
GROUPE NORBERT DENTRESSANGLE	100,00	122,00	EUR	12 200,00	0,02
GROUPE OPEN	61 747,00	9,60	EUR	592 771,20	1,13
GROUPE PARTOUCHE	360 576,00	1,23	EUR	443 508,48	0,84
GROUPE PIZZORNO ENVIRONNEMENT	8 000,00	13,00	EUR	104 000,00	0,20
GUERBET	14 500,00	34,10	EUR	494 450,00	0,94
HAULOTTE GROUP	22 283,00	12,51	EUR	278 760,33	0,53
HERMES INTERNATIONAL	528,00	294,80	EUR	155 654,40	0,30
HOLLE INDUSTRIES	130 000,00	2,23	EUR	289 900,00	0,55
IDSUD	6 000,00	32,50	EUR	195 000,00	0,37
ILIAD	250,00	198,70	EUR	49 675,00	0,09

IMMOFINANZ ANSPRUCH	20 000,00	0,00	EUR	0,00	0,00
INGENICO	5 000,00	87,28	EUR	436 400,00	0,83
INTER PARFUMS	7 348,00	22,45	EUR	164 962,60	0,31
IPSEN	1 000,00	43,00	EUR	43 000,00	0,08
IPSOS	17 500,00	23,72	EUR	415 012,50	0,79
ITS GROUP	78 549,00	7,85	EUR	616 609,65	1,17

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
JACQUET METAL SERVICE	18 000,00	15,55	EUR	279 900,00	0,53
JC DECAUX	10 000,00	28,57	EUR	285 650,00	0,54
LANSON-BCC	3 999,00	32,00	EUR	127 968,00	0,24
LAURENT-PERRIER	1 000,00	66,14	EUR	66 140,00	0,13
LECTRA	43 500,00	9,14	EUR	397 590,00	0,76
LE NOBLE AGE	12 500,00	20,41	EUR	255 125,00	0,49
LETS GOWEX S.A	25 000,00	0,00	EUR	0,00	0,00
LVMH MOET HENNESSY VUITTON	500,00	132,25	EUR	66 125,00	0,13
LVMH MOET HENNES VUITTON DA 14	500,00	0,00	EUR	0,00	0,00
MAKHEIA GROUP	27 000,00	2,86	EUR	77 220,00	0,15
MAUNA KEA TECHNOLOGIES CAT.O	23 700,00	5,75	EUR	136 275,00	0,26
MAUREL PROM	80 000,00	7,76	EUR	620 720,00	1,18
MAUREL + PROM NIGERIA	237 707,00	3,06	EUR	727 383,42	1,38
MEDIAN TECHNOLOGIES	7 692,00	8,23	EUR	63 305,16	0,12
MERCIALYS	2 500,00	18,44	EUR	46 087,50	0,09
METROPOLE TELEVISION	3 000,00	15,58	EUR	46 725,00	0,09
MICHELIN	9 000,00	75,27	EUR	677 430,00	1,29
MICROWAVE VISION	33 000,00	9,88	EUR	326 040,00	0,62
MINDSCAPE	107 454,00	0,00	EUR	0,00	0,00
MONTUPET SA	4 500,00	66,45	EUR	299 025,00	0,57
MR BRICOLAGE	13 000,00	14,40	EUR	187 200,00	0,36
NEXTRADIOTV	21 000,00	26,61	EUR	558 810,00	1,06
NRJ GROUP	75 000,00	6,59	EUR	494 250,00	0,94
OREAL	(3) -5 000,00	139,30	EUR	-696 500,00	-1,32
OREAL	7 500,00	139,30	EUR	1 044 750,00	1,99
ORPEA	500,00	51,88	EUR	25 940,00	0,05
PARIS-ORLEANS	20 000,00	17,80	EUR	356 000,00	0,68
PARROT	14 000,00	21,27	EUR	297 780,00	0,57
PERNOD RICARD	2 500,00	92,26	EUR	230 650,00	0,44
PERRIER INDUSTRIE (GERARD)	2 500,00	33,54	EUR	83 850,00	0,16
PEUGEOT	37 500,00	10,22	EUR	383 250,00	0,73
PHARMAGEST INTERACTIVE	500,00	100,00	EUR	50 000,00	0,10
PIERRE ET VACANCES	287,00	22,37	EUR	6 420,19	0,01
PISCINES DESJOYAUX	2 425,00	6,01	EUR	14 574,25	0,03
PLASTIC OMNIUM	500,00	22,62	EUR	11 307,50	0,02
PLASTIVALOIRE	330,00	35,00	EUR	11 550,00	0,02
PRISMAFLEX INTERNATIONAL	10 260,00	9,70	EUR	99 522,00	0,19
PRODWARE	60 000,00	7,00	EUR	420 000,00	0,80
PUBLICIS GROUPE	500,00	59,64	EUR	29 820,00	0,06
RADIALL	1 500,00	259,00	EUR	388 500,00	0,74
RALLYE	15 000,00	29,10	EUR	436 500,00	0,83
REALITES	25 747,00	8,69	EUR	223 741,43	0,43
RENTABILIWEB GROUP	65 000,00	6,64	EUR	431 600,00	0,82
RIBER	68 034,00	1,54	EUR	104 772,36	0,20
SABETON	6 195,00	14,67	EUR	90 880,65	0,17
SAFETIC	65 000,00	0,00	EUR	0,00	0,00
SAFT GROUPE	2 321,00	25,15	EUR	58 373,15	0,11
SAMSE	1 482,00	103,01	EUR	152 660,82	0,29

SARTORIUS STEDIM BIOTECH	2 900,00	161,30	EUR	467 770,00	0,89
SEB	250,00	61,57	EUR	15 392,50	0,03
SECHE ENVIRONNEMENT	3 949,00	19,90	EUR	78 585,10	0,15
SERGEFERRARI GROUP	29 600,00	11,60	EUR	343 360,00	0,65
SII	22 032,00	6,10	EUR	134 395,20	0,26
SOCIETE ECA	30 920,00	8,98	EUR	277 661,60	0,53

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
SODEXO	6 500,00	81,27	EUR	528 255,00	1,00
SOITEC	50 000,00	1,01	EUR	50 500,00	0,10
SOLUCOM	2 500,00	37,90	EUR	94 750,00	0,18
SOLUTIONS 30	63 250,00	19,05	EUR	1 204 912,50	2,29
SOPRA GROUP	2 500,00	63,50	EUR	158 750,00	0,30
STALLERGENES	7 500,00	49,47	EUR	371 025,00	0,71
STENTYS	18 278,00	4,94	EUR	90 293,32	0,17
STORE ELECTRONIC SYSTEMS	19 500,00	13,77	EUR	268 515,00	0,51
SWORD GROUP	26 550,00	17,50	EUR	464 625,00	0,88
TARKETT - W/I	12 500,00	17,90	EUR	223 750,00	0,43
TELEPERFORMANCE	11 000,00	56,43	EUR	620 730,00	1,18
TF1 TELEVISION FRANCAISE 1	500,00	12,72	EUR	6 360,00	0,01
THERMADOR GROUPE	500,00	71,01	EUR	35 505,00	0,07
TOUAX	10 091,00	14,70	EUR	148 337,70	0,28
TOUPARGEL GROUPE	9 036,00	5,06	EUR	45 722,16	0,09
TRIGANO	3 750,00	22,30	EUR	83 625,00	0,16
U10	5 000,00	4,64	EUR	23 200,00	0,04
UBISOFT ENTERTAINMENT	5 000,00	15,17	EUR	75 825,00	0,14
UCAR	30 000,00	14,05	EUR	421 500,00	0,80
VALTECH	50 000,00	4,63	EUR	231 500,00	0,44
VETOQUINOL	14 703,00	35,90	EUR	527 837,70	1,00
VIEL ET COMPAGNIE	186 000,00	1,83	EUR	340 380,00	0,65
VILMORIN ET CIE	3 500,00	84,57	EUR	295 995,00	0,56
VIRBAC	250,00	174,30	EUR	43 575,00	0,08
VRANKEN - POMMERY MONOPOLE	15 645,00	23,66	EUR	370 160,70	0,70
WENDEL	3 000,00	92,94	EUR	278 820,00	0,53
YMAGIS SAS	30 000,00	8,05	EUR	241 500,00	0,46
ZODIAC AEROSPACE	1 250,00	27,91	EUR	34 887,50	0,07
<b>Titres de Créances Négociables</b>				<b>2 649 694,30</b>	<b>5,04</b>
<b>Négociés sur un marché réglementé</b>					
BT SEB 0% 050315	1 800 000,00	0,00	EUR	1 799 699,97	3,42
BT VINCI 0% 050115	850 000,00	0,00	EUR	849 994,33	1,62
<b>Titres OPC</b>				<b>4 699 826,64</b>	<b>8,94</b>
<b>OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne</b>					
BNP PARIBAS CASH INVEST P	488,00	2 304,70	EUR	1 124 693,60	2,14
SWISS LIFE FD.(F)CASH EURO FCP	163,96	21 804,91	EUR	3 575 133,04	6,80
<b>Opérations temporaires sur titres</b>				<b>772 400,00</b>	<b>1,47</b>
<b>Autres Opérations temporaires</b>					
CARREFOUR (3)	3 000,00	25,30	EUR	75 900,00	0,14
OREAL (3)	5 000,00	139,30	EUR	696 500,00	1,32
<b>Instruments financiers à terme</b>				<b>0,00</b>	<b>0,00</b>

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
<b>Appels de marge</b>				0,00	0,00
<b>Swaps</b>				0,00	0,00
<b>Créances</b>				<b>5 045,50</b>	<b>0,01</b>
<b>Dettes</b>				<b>-112 105,34</b>	<b>-0,21</b>
<b>Dépôts</b>					
<b>Autres comptes financiers</b>				<b>3 570 779,20</b>	<b>6,79</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>52 590 785,66</b>	<b>100,00</b>

(3) sur garantie





---

# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

---

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