



MEESCHAERT

Asset Management



---

# RAPPORT ANNUEL

---

# MAM FRANCE PME

---

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 FRANCE PME

### 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	18
Complément d'information 1	19
Complément d'information 2	20
Ventilation par nature des créances et dettes	21
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	22
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	23
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	24
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par devise de cotation	25
Affectation du résultat	26
Résultats et autres éléments	28
Inventaire	29
<b>RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES</b>	<b>33</b>

# RAPPORT DE GESTION

## 1 – Orientation des placements

### CLASSIFICATION :

Actions françaises.

### OPCVM d'OPC :

Moins de 10% de l'actif net.

### OBJECTIF DE GESTION :

MAM France PME a pour objectif de sélectionner les opportunités d'investissement dans des petites et moyennes entreprises (PME) et des entreprises de tailles intermédiaires (ETI), principalement en France, ceci en fonction de l'environnement économique.

### INDICATEUR DE REFERENCE :

L'indicateur de référence est un indicateur composite de 10 % de l'indice Alternext All Shares dividendes réinvestis et de 90% l'indice CAC Small dividendes réinvestis.

L'indice Alternext All Share regroupe 179 petites et moyennes valeurs cotées dans des conditions simplifiées à Paris, Bruxelles et Amsterdam. (code Bloomberg : ALASI)

Ticker Bloomberg : ALASN.

L'indice CAC Small regroupe 220 valeurs d'importance moyenne dont la capitalisation est inférieure à 1 milliard d'euros. (code Bloomberg : CS90).

Ticker Bloomberg : CACSN.

### STRATEGIE D'INVESTISSEMENT :

#### Stratégies utilisées

La stratégie d'investissement du portefeuille repose principalement sur les marchés réglementés ou organisés d'actions françaises de petites et moyennes capitalisations.

Les approches mises en œuvre seront fonction de l'environnement économique. La stratégie d'investissement sera basée sur le « stock picking » de sociétés ayant ou ambitionnant à une position de « leadership » sur une ou plusieurs activités de niche, un avantage concurrentiel, un bilan solide ou un historique de résultats offrant une bonne visibilité à moyen terme.

Le fonds cherchera également à déceler les anomalies de valorisation liées notamment au manque de suivi approfondi des valeurs par les analystes financiers.

**Actifs (hors dérivés intégrés)****Actions :**

Le fonds sera en permanence investi entre 75 % et 100 % de l'actif net en titres de capital d'émetteurs cotés sur les marchés réglementés ou organisés, ayant leur siège en France ou dans un autre état membre de l'Union Européenne, occupant moins de 5000 personnes et ayant un chiffre d'affaires annuel n'excédant pas 1.500 millions d'euros ou un total de bilan n'excédant pas 2.000 millions d'euros. Le fonds pourra être exposé aux marchés autres que le marché français dans la limite de 10 % de son actif net.

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

L'investissement en parts ou d'actions d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle s'effectuera en OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, gérés par Meeschaert Asset Management ou d'autres sociétés de gestion, de classification « Monétaire court terme », « Actions françaises » ou « Actions des pays de la Communauté européenne » et ne dépassera pas 10 % de l'actif net. Les stratégies d'investissement de ces OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle sont compatibles avec celle du fonds.

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

Le Fonds investira 25 % maximum de son actif net en produits de taux (titres de créances négociables, instruments du marché monétaire et obligations) du secteur privé ou public libellés en euros.

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.

Les investissements sur les marchés obligataires, incluant les obligations convertibles seront réalisés de façon accessoire (maximum 10 % de l'actif net) dans des titres à caractère spéculatif dits « high yield » et/ou non notés.

**Instruments dérivés**

Dans les limites de 100 % de l'actif net et pour poursuivre l'objectif de gestion, l'OPCVM pourra intervenir sur des instruments financiers à terme négociés sur des marchés réglementés français.

Dans ce cadre, le gérant pourra prendre des positions en vue de couvrir le portefeuille contre les risques actions.

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 (sur actions et indice) ;
- ◆ Options (sur actions et indice) ;
- ◇ Swaps (sur actions et indice) ;
- ◇ 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;
- ◇ Autre stratégie

Les instruments financiers à terme, conditionnels ou non, sont utilisés comme substituts, peu onéreux et liquides, aux titres vifs pour couvrir l'exposition globale du portefeuille au risque action.

**Titres intégrant des dérivés :**

Néant, sauf bons de souscription (maximum 10 % de l'actif net) et obligations convertibles ou échangeables (maximum 10 % 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 net, 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 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 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.

**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 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 l'investissement sur des sociétés de petites capitalisations / small cap :

Le FCP peut investir jusqu'à 100% sur les actions de petites et moyennes capitalisations. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que les marchés de petite capitalisation (small caps) sont destinés à accueillir des entreprises qui, en raison de leurs caractéristiques spécifiques, peuvent présenter des risques pour les investisseurs. Le volume de ces titres cotés en bourse est réduit, les mouvements de marché sont donc plus marqués, à la hausse comme à la baisse, et plus rapides que sur les grandes capitalisations. La valeur liquidative du FCP pourra donc avoir le même comportement.

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 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 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. Ces éléments peuvent entraîner une baisse de la valeur liquidative.

**Risque liés 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.

**Garantie ou protection :**

Néant

**DUREE MINIMALE DE PLACEMENT RECOMMANDEE :**

5 ans.

| COMMISSAIRE AUX COMPTES

**Xavier Lhote**

---

## 2 – Politique d'investissement

---

MAM France PME a été lancé dans les derniers jours de 2013 par mutation du fonds indiciel, MAM Actions CAC40, qui répliquait l'indice d'actions françaises.

De fait, il a débuté les premières séances de 2014 avec un portefeuille de valeurs du CAC qu'il était nécessaire de céder pour les remplacer par des valeurs de petites capitalisations répondant aux critères a priori définis d'éligibilité au PEA-PME. Dès les premiers jours de l'année le fonds a été confronté à une série de difficultés :

- Il était aisé de vendre dès la première séance de janvier, les valeurs du CAC 40 présentes dans le portefeuille mais au regard de la taille de 20 millions d'euros du fonds, il était impossible d'acheter simultanément 20 millions d'euros de petites, voire très petites valeurs, sauf à surpayer les titres, au détriment des porteurs.
- Ces petites capitalisations étaient d'autant plus complexes que beaucoup de fonds éligibles au PEA-PME se sont créés simultanément, créant ainsi un courant acheteur hors norme et disproportionné par rapport aux standards de transactions habituels sur ces titres. Ainsi, les vendeurs étaient peu nombreux, le marché déséquilibré et il est devenu difficile d'acheter quelques titres sans déclencher des réservations haussières. Certains ont d'ailleurs très rapidement connu des progressions à deux voire trois chiffres en quelques semaines, atteignant des niveaux de valorisations incompatibles avec une recherche de plus-values à moyen terme, générant même un risque important de moins-values à moyen-long terme en cas d'achat.
- Du fait de la mutation du fonds, les porteurs présents au moment du changement avaient la possibilité de sortir sans frais si la nouvelle stratégie ne leur correspondait pas. Il fallait donc anticiper un montant inconnu, mais potentiellement significatif de rachats dans les premières semaines de l'année et donc ne pas réinvestir la totalité pour éviter de devoir revendre des titres tout juste achetés. Cette prise en compte de ce risque s'est avérée pertinente puis près de 50 % des actifs du fonds ont été rachetés.

Au final, la présence massive de nouveaux fonds a généré un envolé des indices représentatifs des compartiments éligibles au PEA-PME au cours du premier trimestre, à l'instar du CAC Small qui a gagné 17,5 % en trois mois, ou de l'indice Alternext All-Shares qui a progressé de plus de 20 % sur la même période. Le fonds lui, qui devait faire face aux possibles rachats, à une difficulté à investir du fait de liquidités réduites, de valorisations ne correspondant pas aux critères et aux objectifs de gestion et ayant encore des titres du CAC40 pour répondre à l'éligibilité au PEA classique, n'a pu suivre ce rythme de progression. A titre d'illustration, sur le premier trimestre, le CAC n'a progressé que de 2,20 %. A la fin de cette période, le fonds accusait donc un retard sur son indice de référence d'environ 10 %.

Au second trimestre, le rythme de hausse des titres éligibles s'est ralenti, voire stoppé, mais du fait des flux acheteurs encore présents sur le marché, les prises de bénéfices pouvant permettre de poursuivre l'investissement du fonds ont été rares, voire inexistantes. MAM France PME a donc passé le trimestre avec un niveau d'investissement proche de 75 %, sensiblement sous investi, afin de ne pas acheter des titres n'ayant pas de potentiel de valorisation à moyen terme.

A l'approche de l'été, notre vision stratégique des marchés était axée sur une grande prudence, ceci de manière générale, grandes comme moyennes ou petites capitalisations. Nous avons pris quelques bénéfices sur des valeurs ayant beaucoup progressé par arbitrage vers des titres « value », qui avaient pu être délaissés au premier trimestre car n'appartenant pas à des secteurs en vogue comme les biotechnologies ou les technologiques. Mais le fonds est resté sur sa limite basse d'investissement. Ce choix s'est révélé judicieux car au cours de l'été et à l'approche de l'automne, le segment des petites capitalisations a sensiblement reculé, comme un peu partout dans le monde, à l'instar par exemple du



Russell 2000 aux Etats-Unis. Le fonds a ainsi regagné une partie de son retard par rapport à son benchmark, revenant sur un différentiel négatif d'environ 6 pour cent.

A noter qu'à cette période les règles d'éligibilité des entreprises au statut PEA-PME ont évolué. Un titre en portefeuille doit non seulement répondre à trois critères mais n'est éligible que dans le cas où la société en a fait la demande. Une période de flou s'en est donc suivi, obligeant parfois à la revente de titres donc les sociétés tardaient à se déclarer.

Au dernier trimestre, confronté à la forte volatilité des marchés et un certain désintérêt pour les petites capitalisations (sous performantes comparées aux grands indices), le fonds n'a trouvé que peu d'opportunités d'investissement. Il a fini l'année sur un recul de 10 % par rapport à son benchmark, soit le niveau relatif connu dès le départ. Au final, après un démarrage techniquement compliqué et semé d'embûches, les choix de gestion permettent des résultats en ligne puisque l'écart ne s'est jamais creusé, au mieux amélioré pour finalement rester stable.

La fin de l'année a également été marquée par la création d'un nouvel indice par Euronext, l'indice Enternext PEA-PME 150. Il remplace le premier indice, le CAC PME, très concentré et déséquilibré, peu représentatif, au point que nous ne l'avions pas sélectionné comme benchmark. A l'inverse, ce nouvel indice, beaucoup plus large et avec un facteur de plafonnement de 2,5 % correspond à notre style de gestion ; il devient le nouvel indice de référence en date du 1er janvier 2015.

MAM France PME aborde prudemment l'année 2015. En effet, la Fed et la BCE devront réaliser des choix importants au premier trimestre, tandis que l'actualité géopolitique complexe, le baril de pétrole qui chute fin 2014 et les événements politiques grecs font revivre les angoisses d'éclatement de la zone euro de 2010-2011. Ainsi, les actions sont sous-pondérées par rapport au benchmark, le temps que les marchés se stabilisent et concluent leurs débats d'autant que dans ces périodes de doutes, les petites capitalisations sous performant, les investisseurs de titres fortement liquides et donc les grandes valeurs.

### **Performance**

Sur la période de référence du 31 Décembre 2013 au 31 Décembre 2014, la performance du fonds ressort à : -1.96 %.

Les performances passées ne préjugent pas des résultats futurs de l'O.P.C.

### **Changements intéressant le Fonds intervenus au cours de l'exercice :**

A compter du 19/09/2014, 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).

### **Changement intéressant le fonds à intervenir :**

01/01/15: le nouvel indicateur de référence du fonds MAM France PME sera l'indice EnterNext PEA-PME 150 dividendes réinvestis, un nouvel indice large de 150 valeurs PEA-PME (Ticker Bloomberg : EPMEG)

---

## **3 – Déontologie**

---

### **Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC**

Cette information figure dans l'annexe du rapport annuel au niveau du complément d'information 1.

### **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>9 937 508,09</b>	<b>21 131 040,89</b>
<b>Actions et valeurs assimilées</b>	<b>9 225 355,79</b>	<b>20 072 927,83</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	9 225 355,79	20 072 927,83
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-	-
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
<b>Titres de créances</b>	-	<b>949 993,06</b>
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	-	949 993,06
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>712 152,30</b>	-
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	712 152,30	-
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>	-	-
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
<b>Instruments financiers à terme</b>	-	<b>108 120,00</b>
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	108 120,00
Autres opérations	-	-
<b>Autres instruments financiers</b>	-	-

**Créances**

Opérations de change à terme de devises

Autres

**Comptes financiers**

Liquidités

<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>10 342 959,99</b>	<b>21 830 165,58</b>
-------------------------	----------------------	----------------------

	<b>405 451,90</b>	<b>699 124,69</b>
	405 451,90	699 124,69
	<b>10 342 959,99</b>	<b>21 830 165,58</b>

## 2 – Bilan Passif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
<b>Capitaux Propres</b>		
<b>Capital</b>	9 184 107,11	19 536 588,23
<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>	1 280 048,25	232 568,91
<b>Résultat de l'exercice (a,b)</b>	-143 616,81	256 850,57
<b>Total des capitaux propres</b> (=Montant représentatif de l'actif net)	<b>10 320 538,55</b>	<b>20 026 007,71</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>22 421,44</b>	<b>1 804 157,87</b>
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	22 421,44	1 804 157,87
<b>Comptes financiers</b>	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>10 342 959,99</b>	<b>21 830 165,58</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>	
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	-	-
<b>Futures</b>	-	-
CAC 40 Echéance 17/01/2014	-	2 192 235,00
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	127 496,42	699 231,58
Produits sur obligations et valeurs assimilées	-	-
Produits sur titres de créances	869,18	447,48
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>128 365,60</b>	<b>699 679,06</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>128 365,60</b>	<b>699 679,06</b>
<b>Autres produits (III)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)</b>	<b>-285 479,77</b>	<b>-387 771,02</b>
<b>Résultat net de l'exercice (I+II+III+IV)</b>	<b>-157 114,17</b>	<b>311 908,04</b>
<b>Régularisation des revenus de l'exercice (V)</b>	<b>13 497,36</b>	<b>-55 057,47</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>-143 616,81</b>	<b>256 850,57</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'arrêt 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 ETF. : à la dernière valeur liquidative connue, à défaut à la dernière valeur estimée.

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.

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, de l'Actif Net.

La dotation est calculée sur la base de l'actif net, déduction faite des actions et parts d'O.P.C. 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**

Les revenus sont comptabilisés selon la méthode des revenus encaissés.

**Affectation des résultats réalisés**

Capitalisation.

**Affectation des plus-values nettes réalisées**

Capitalisation.

**Changements intéressant le Fonds intervenus au cours de l'exercice :**

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 équivalents 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>20 026 007,71</b>	<b>19 734 600,88</b>
<b>Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>2 482 454,08</b>	<b>2 454 713,26</b>
<b>Rachats (sous déduction des commissions acquises à l'O.P.C.V.M.)</b>	<b>-11 890 206,06</b>	<b>-6 159 007,55</b>
<b>Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>4 886 534,21</b>	<b>1 221 747,33</b>
<b>Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers</b>	<b>-2 750 821,59</b>	<b>-1 114 191,39</b>
<b>Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	<b>80 160,17</b>	<b>492 080,00</b>
<b>Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme</b>	<b>-</b>	<b>-238 685,00</b>
<b>Frais de transaction</b>	<b>-212 477,80</b>	<b>-65 821,03</b>
<b>Différences de change</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers</b>	<b>-2 035 878,00</b>	<b>3 274 303,17</b>
Différence d'estimation exercice N	-409 853,17	1 626 024,83
Différence d'estimation exercice N-1	-1 626 024,83	1 648 278,34
<b>Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme</b>	<b>-108 120,00</b>	<b>114 360,00</b>
Différence d'estimation exercice N	-	108 120,00
Différence d'estimation exercice N-1	-108 120,00	6 240,00
<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>-157 114,17</b>	<b>311 908,04</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>10 320 538,55</b>	<b>20 026 007,71</b>

## 3 – Complément d’information 1

	<b>Exercice 31/12/2014</b>
<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		104 316,837	
Nombre de titres rachetés		518 325,942	
<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		38 591,5600	
Commissions de rachat perçues et rétrocédées		-	
<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	(*)	285 479,7700	2,39
Commissions de surperformance		-	-
Autres frais		-	-
<b>Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)</b>		-	-

(\*) 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>	<b>Néant</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	-
<b>TOTAL DES CREANCES</b>	<b>-</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	22 421,44
Autres créditeurs divers	-
Provision pour risque des liquidités de marché	-
<b>TOTAL DES DETTES</b>	<b>22 421,44</b>

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

	Exercice 31/12/2014
<b>Actif</b>	<b>Néant</b>
<b>Obligations et valeurs assimilées</b>	-
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	-
<b>Titres de créances</b>	-
<i><b>Négoiés sur un marché réglementé</b></i>	-
Bons du Trésor	-
Autres TCN	-
Autres titres de créances	-
<i><b>Non négociés sur un marché réglementé</b></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>	<b>Néant</b>	
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-
Titres de créances	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	405 451,90
<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>		Néant	Néant	Néant	Néant
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	-	-	-
Titres de Créances	-	-	-	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	405 451,90	-	-	-	-
<b>Passif</b>	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
<b>Hors-bilan</b>	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

---

## 9 – Ventilation par devise de cotation

---

	<b>Devise</b>
<b>Actif</b>	<b>Néant</b>
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	
<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	

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
<b>Sommes restant à affecter</b>		
Report à nouveau		
Résultat	-143 616,81	256 850,57
<b>TOTAL</b>	<b>-143 616,8100</b>	<b>256 850,5700</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-143 616,81	256 850,57
<b>TOTAL</b>	<b>-143 616,8100</b>	<b>256 850,5700</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	1 280 048,25	232 568,91
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
<b>TOTAL</b>	<b>1 280 048,2500</b>	<b>232 568,9100</b>
<b>Affectation</b>		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	1 280 048,25	232 568,91
<b>TOTAL</b>	<b>1 280 048,2500</b>	<b>232 568,9100</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	19,03	16,21	19,13	22,93	22,48
<b>Actif net (en k €)</b>	21 930,74	19 767,92	19 734,60	20 026,01	10 320,54
<b>Nombre de titres</b>					
Parts C	1 151 839,544	1 218 916,181	1 031 435,733	873 056,881	459 047,776
<b>Date de mise paiement</b>	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	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	-	-	-	0,27	2,78
<b>Capitalisation unitaire sur résultat</b>					
Parts C	0,27	0,38	0,33	0,29	-0,31

(\*) 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
<b>Actions et Valeurs assimilées</b>				<b>9 225 355,79</b>	<b>89,39</b>
<b>Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé</b>					
ABC ARBITRAGE	33 197,00	4,68	EUR	155 361,96	1,51
ALBIOMA	14 000,00	16,49	EUR	230 860,00	2,24
ARTPRICE COM	4 250,00	13,10	EUR	55 675,00	0,54
ASTELLIA	5 975,00	12,25	EUR	73 193,75	0,71
ATARI DS 2014	400 000,00	0,00	EUR	800,00	0,01
ATARI REGPT	400 000,00	0,22	EUR	88 000,00	0,85
ATEME SA	18 400,00	3,44	EUR	63 296,00	0,61
AUREA	30 000,00	4,83	EUR	144 900,00	1,40
AUSY	4 000,00	31,40	EUR	125 600,00	1,22
AWOX	5 500,00	11,96	EUR	65 780,00	0,64
AXWAY SOFTWARE	3 400,00	16,50	EUR	56 100,00	0,54
BANQUE DE LA REUNION	250,00	138,52	EUR	34 630,00	0,34
BASTIDE LE CONFORT MEDICAL	2 500,00	18,30	EUR	45 750,00	0,44
BELVEDERE	15 000,00	10,84	EUR	162 600,00	1,58
BIGBEN INTERACTIVE	7 990,00	5,15	EUR	41 148,50	0,40
BIOALLIANCE PHARMA	10 625,00	5,28	EUR	56 100,00	0,54
BUSINESS ET DECISION	28 500,00	5,15	EUR	146 775,00	1,42
CAFOM	10 024,00	9,70	EUR	97 232,80	0,94
CAST	13 000,00	2,91	EUR	37 830,00	0,37
CEGID GROUP	600,00	30,21	EUR	18 126,00	0,18
CHARGEURS	22 500,00	5,09	EUR	114 525,00	1,11
COHERIS ATIX	17 500,00	1,80	EUR	31 500,00	0,31
CROSS JECT	16 500,00	8,80	EUR	145 200,00	1,41
CS COMMUNICATION ET SYSTEMES	50 000,00	2,43	EUR	121 500,00	1,18
CYBERGUN EQUI	100 000,00	0,32	EUR	32 000,00	0,31
DALET REGROUPEE	25 000,00	5,26	EUR	131 500,00	1,27
DBV TECHNOLOGIES	2 000,00	43,98	EUR	87 960,00	0,85
DEINOVE	7 000,00	6,74	EUR	47 180,00	0,46
DELFINGEN INDUSTRY	800,00	16,84	EUR	13 472,00	0,13
DIAGNOSTIC MEDICAL SYSTEMS	638 134,00	0,16	EUR	102 101,44	0,99
DL SOFTWARE	2 640,00	6,79	EUR	17 925,60	0,17
DMS BSA 14	238 134,00	0,03	EUR	7 144,02	0,07
DMS DPS 14	57,00	0,00	EUR	0,00	0,00
ENVIRONNEMENT SA	5 750,00	33,00	EUR	189 750,00	1,84
EQ2	14 250,00	3,85	EUR	54 862,50	0,53
ESI GROUP	460,00	21,69	EUR	9 977,40	0,10
ESKER	5 108,00	16,06	EUR	82 034,48	0,79
FERMENTALG	14 750,00	6,28	EUR	92 630,00	0,90

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
FLEURY MICHON	1 250,00	46,25	EUR	57 812,50	0,56
GENERIX REGPT	100 000,00	2,10	EUR	210 000,00	2,03
GENOMIC VISION	10 000,00	11,37	EUR	113 700,00	1,10
GL EVENTS	5 000,00	15,68	EUR	78 400,00	0,76
GRAND MARNIER	22,00	4 445,00	EUR	97 790,00	0,95
GROUPE EUROMEDIS	3 050,00	7,63	EUR	23 271,50	0,23
GROUPE EUROTUNNEL REGROUPT	5 000,00	10,70	EUR	53 500,00	0,52
GROUPE GUILLIN	145,00	156,78	EUR	22 733,10	0,22
GROUPE OPEN	15 000,00	9,60	EUR	144 000,00	1,40
GUERBET	2 687,00	34,10	EUR	91 626,70	0,89
GUILLEMOT CORPORATION	27 500,00	0,95	EUR	26 125,00	0,25
HAULOTTE GROUP	8 951,00	12,51	EUR	111 977,01	1,08
HI MEDIA	95 000,00	2,50	EUR	237 500,00	2,30
HOLLE INDUSTRIES	27 500,00	2,23	EUR	61 325,00	0,59
INGENICO	3 500,00	87,28	EUR	305 480,00	2,96
INSIDE SECURE	10 000,00	2,62	EUR	26 200,00	0,25
INTEGRAGEN	15 241,00	5,35	EUR	81 539,35	0,79
ITESOFT	12 500,00	3,78	EUR	47 250,00	0,46
ITS GROUP	24 000,00	7,85	EUR	188 400,00	1,83
JACQUET METAL SERVICE	500,00	15,55	EUR	7 775,00	0,08
LACROIX	1 000,00	23,00	EUR	23 000,00	0,22
LANSON-BCC	2 000,00	32,00	EUR	64 000,00	0,62
LAURENT-PERRIER	900,00	66,14	EUR	59 526,00	0,58
LECTRA	15 000,00	9,14	EUR	137 100,00	1,33
LETS GOWEX S.A	99,00	0,00	EUR	0,00	0,00
LUCIBEL SA	9 000,00	3,63	EUR	32 670,00	0,32
MANUTAN INTERNATIONAL	514,00	41,00	EUR	21 074,00	0,20
MAUNA KEA TECHNOLOGIES CAT.O	22 500,00	5,75	EUR	129 375,00	1,25
MAUREL PROM	20 000,00	7,76	EUR	155 180,00	1,50
MAUREL + PROM NIGERIA	119 707,00	3,06	EUR	366 303,42	3,55
MCPHY ENERGY SA	13 427,00	7,92	EUR	106 341,84	1,03
METABOLIC EXPLORER	16 500,00	4,96	EUR	81 840,00	0,79
MICROWAVE VISION	15 000,00	9,88	EUR	148 200,00	1,44
MONTUPET SA	1 000,00	66,45	EUR	66 450,00	0,64
NATUREX	750,00	50,00	EUR	37 500,00	0,36
NEOVACS	1 500,00	1,20	EUR	1 800,00	0,02
NETBOOSTER	45 000,00	2,66	EUR	119 700,00	1,16
NETGEM	32 500,00	2,02	EUR	65 650,00	0,64
NICOX	30 000,00	1,86	EUR	55 890,00	0,54
NOVACYT	18 750,00	4,78	EUR	89 625,00	0,87
NRJ GROUP	7 500,00	6,59	EUR	49 425,00	0,48
ORAPI	5 000,00	11,35	EUR	56 750,00	0,55
OROLIA	9 353,00	10,67	EUR	99 796,51	0,97
PARIS-ORLEANS	1 600,00	17,80	EUR	28 480,00	0,28
PARROT	3 450,00	21,27	EUR	73 381,50	0,71
PISCINES DESJOYAUX	3 450,00	6,01	EUR	20 734,50	0,20
PRODUITS CHIMIQUES AUXILIAIR	15 000,00	3,74	EUR	56 100,00	0,54
PRODWARE	29 500,00	7,00	EUR	206 500,00	2,00

PROLOGUE	26 000,00	1,59	EUR	41 340,00	0,40
REALITES	8 584,00	8,69	EUR	74 594,96	0,72
RECYLEX S.A.	47 500,00	1,86	EUR	88 350,00	0,86
RENTABILIWEB GROUP	8 000,00	6,64	EUR	53 120,00	0,51
ROBERTET SA	540,00	160,00	EUR	86 400,00	0,84
SECHE ENVIRONNEMENT	1 520,00	19,90	EUR	30 248,00	0,29



Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
SERGEFERRARI GROUP	10 000,00	11,60	EUR	116 000,00	1,12
SIGNAUX GIROD	1 750,00	22,50	EUR	39 375,00	0,38
SII	10 000,00	6,10	EUR	61 000,00	0,59
SOITEC	37 500,00	1,01	EUR	37 875,00	0,37
SOLUTIONS 30	7 750,00	19,05	EUR	147 637,50	1,43
SQLI RGPT	5 000,00	19,95	EUR	99 750,00	0,97
STALLERGENES	1 500,00	49,47	EUR	74 205,00	0,72
STENTYS	5 800,00	4,94	EUR	28 652,00	0,28
STREAMWIDE	3 500,00	8,11	EUR	28 385,00	0,28
SWORD GROUP	10 000,00	17,50	EUR	175 000,00	1,70
TECHNOFAN	410,00	163,00	EUR	66 830,00	0,65
UCAR	4 500,00	14,05	EUR	63 225,00	0,61
VALNEVA	22 500,00	4,24	EUR	95 400,00	0,92
VALNEVA SE-PFD	100 000,00	0,39	EUR	39 000,00	0,38
VALTECH	30 000,00	4,63	EUR	138 900,00	1,35
VIEL ET COMPAGNIE	35 200,00	1,83	EUR	64 416,00	0,62
VISIOMED GROUP	500,00	5,95	EUR	2 975,00	0,03
VM MATERIAUX	1 250,00	22,25	EUR	27 812,50	0,27
VRANKEN - POMMERY MONOPOLE	3 500,00	23,66	EUR	82 810,00	0,80
YMAGIS SAS	17 669,00	8,05	EUR	142 235,45	1,38
<b>Titres OPC</b>				<b>712 152,30</b>	<b>6,90</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	309,00	2 304,70	EUR	712 152,30	6,90
<b>Instruments financiers à terme</b>				<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Appels de marge</b>				0,00	0,00
<b>Swaps</b>				0,00	0,00
<b>Créances</b>					
<b>Dettes</b>				<b>-22 421,44</b>	<b>-0,22</b>
<b>Dépôts</b>					
<b>Autres comptes financiers</b>				<b>405 451,90</b>	<b>3,93</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>10 320 538,55</b>	<b>100,00</b>



---

# RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

---

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