



MEESCHAERT

Asset Management



RAPPORT ANNUEL

MAM PATRIMOINE

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 PATRIMOINE

RAPPORT DE GESTION

Orientation des placements	2
Politiques d'investissement	7

COMPTES ANNUELS

Bilan Actif	9
Bilan Passif	11
Hors Bilan	12
Compte de résultat	13

COMPTES ANNUELS - ANNEXES

Règles et méthodes comptables	14
Evolution de l'actif net	17
Complément d'information 1	18
Complément d'information 2	19
Ventilation par nature des créances et dettes	20
Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument	21
Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors bilan	22
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par maturité résiduelle	23
Ventilation des postes d'actif, de passif et de hors bilan par devise de cotation	24
Affectation du résultat	25
Résultats et autres éléments	31
Inventaire	34
RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES	38

RAPPORT DE GESTION

1 – Orientation des placements

CLASSIFICATION :

Diversifié.

OPCVM D'OPC :

Inférieur à 50 % de l'actif net.

OBJECTIF DE GESTION :

Le fonds a pour objectif, sur la durée de placement recommandée, de réaliser une performance supérieure à l'indice composite 15 % MSCI EMU Net Total Return et 85 % d'Euro MTS 1 – 3 ans.

INDICATEUR DE REFERENCE :

L'indicateur de référence est l'indice composite 15 % MSCI EMU Net Total Return et 85 % d'Euro MTS 1 – 3 ans. Le fonds n'est pas indiciel mais des comparaisons avec cet indice composite restent cependant possibles à long terme.

L'indice Euro MTS 1-3 ans est représentatif de la performance, coupons réinvestis, des obligations d'Etat de la zone euro de maturité comprise entre 1 et 3 ans, il est composé d'une vingtaine d'obligations environ (consultable sur www.euromtsindex.com). Il est calculé coupons réinvestis.

Ticker Bloomberg : EMTXAC.

Le MSCI EMU Net Total Return est un indice composite publié par Morgan Stanley qui regroupe les principales capitalisations boursières de la zone Euro et comprend une centaine de valeurs (consultable sur www.msci.com). Il est calculé dividendes réinvestis.

Ticker Bloomberg : MSDEEMUN.

STRATEGIE D'INVESTISSEMENT :

Stratégies utilisées

En vue de réaliser l'objectif de gestion, le FCP MAM PATRIMOINE est investi majoritairement, dans le cadre d'un processus de sélection quantitatif et qualitatif, et en fonction des opportunités de marché, soit en produits de taux (y compris convertibles), en direct ou via des OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, soit en produits d'actions, en direct ou par l'intermédiaire d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle.

Le processus de sélection des actifs est:

Pour les titres en direct, le processus de sélection s'établit en 4 étapes distinctes:

- suivi et analyse (données économiques, données de marchés, analyses financières et crédit...),
- élaboration du scénario prévisionnel (décisions des banques centrales, prévisions de bénéfices,
- anticipations de l'évolution des courbes de taux...), stratégie d'investissement (choix de zone géographique, choix de secteurs, duration, choix des émetteurs...)
- construction du portefeuille.

Pour les parts ou actions d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, le processus de sélection des fonds sera à la fois quantitatif (performances historiques, la volatilité, indicateurs de risque extrême...) et qualitatif (qualité de la société de gestion, processus de gestion, univers d'investissement, qualité du reporting, rendez-vous avec le gérant pour le suivi de ses opérations, reconnaissance de l'industrie : prix, récompenses, étoiles...).

Le FCP peut investir jusqu'à 50 % de son actif dans des OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle.

La sensibilité globale du portefeuille sera comprise entre 0 et 8.

Actifs (hors dérivés intégrés)

Actions :

Investissement entre 0 % et 25 % de l'actif net. La répartition sectorielle et géographique des émetteurs n'est pas déterminée à l'avance et s'effectuera en fonction des opportunités de marché. Le fonds privilégiera en général les valeurs de la zone euro mais la gestion peut être cependant élargie aux actions des places étrangères hors zone euro (hors pays émergents) dans la limite de 10 % de l'actif net. Le Fonds investira dans des moyennes ou grandes capitalisations.

Titres de créances, instruments monétaires et obligations :

Pour le reste du portefeuille, le fonds peut investir, sans privilégier de zone géographique a priori, en produits obligataires incluant les obligations convertibles, en titres de créances négociables d'état ou d'émetteurs privés et en produits monétaires, libellés en euro.

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.

La part des obligations convertibles ne dépassera pas 25 % de l'actif.

L'allocation des différents types de titres ci-dessus n'est pas prédéterminée. Elle dépendra de facteurs macroéconomiques et techniques. Aucune répartition dette privée/dette publique n'est prédéfinie.

La sensibilité globale du portefeuille obligataire sera comprise dans une fourchette de 0 à 8.

Sur ces mêmes instruments, le fonds s'autorise à détenir des signatures inférieures à BBB-(notation composite Standard & Poor's ou équivalent Moody's) et/ou non notées jusqu'à 50 % de son actif net. (Titres dits spéculatifs).

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

L'investissement total en parts ou d'actions d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle, gérés par Meeschaert Asset Management ou d'autres sociétés de gestion, ne dépassera pas 50 % de l'actif net. Il s'effectuera en parts ou actions d'OPCVM et/ou de FIA européens ouverts à une clientèle non professionnelle de toutes classifications.

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 ;
- ◇ Autre stratégie.

Les contrats à terme sont utilisés comme instruments, peu onéreux et liquides, pour couvrir l'exposition globale du portefeuille au risque d'actions.

La somme de ces engagements est limitée à 100 % de l'actif net.

Titres intégrant des dérivés :

Néant, sauf bons de souscription (maximum 10 % de l'actif net) et obligations convertibles ou échangeables (maximum 25 % 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.

Méthode de suivi du risque global :

L'engagement sur les marchés à terme est calculé selon la méthode du calcul de l'engagement.

PROFIL DE RISQUE :

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

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 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 se resserrent. 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 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 BBB- ou inférieure par les agences de notation ou qui correspond à ce classement.

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 aux obligations convertibles :

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

Risque lié aux dérivés :

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

Risques accessoires :

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

Risque de change :

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

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

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

DUREE DE PLACEMENT RECOMMANDEE :

Ce fonds pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant 3 ans.

| COMMISSAIRE AUX COMPTES**Xavier Lhote**

2 – Politique d'investissement

Au premier trimestre 2014, contre toute attente, un certain nombre de facteurs exceptionnels ont favorisé les obligations d'Etats occidentaux et la baisse de leurs rendements. Aux Etats-Unis, un hiver particulièrement rigoureux a probablement ralenti temporairement la croissance. Pour autant, la Réserve fédérale, confiante dans le redémarrage économique du pays, poursuit de façon imperturbable la réduction de son soutien monétaire. En zone euro, la BCE a maintenu le statu quo, prête à agir si le risque de déflation se confirmait. La situation de l'Ukraine a remis en avant le statut de placement refuge de la zone euro qui s'est traduit par un retour des capitaux et une hausse de l'euro. Cet épisode ne remet cependant pas en cause notre scénario à moyen terme de hausse des taux longs reflétant le retour de la croissance dans les pays occidentaux.

L'annonce de la BCE début juin a constitué le point d'orgue du deuxième trimestre. Face à une inflation à 0,5 % l'an en zone euro, la Banque centrale se devait de réagir. L'arsenal mis en place est historique : un taux directeur négatif, des prêts supplémentaires et la possibilité de racheter des crédits aux banques. D'autres mesures viendront probablement compléter cette liste en 2015. La BCE met ainsi tout en œuvre pour relancer l'offre de crédit et faire circuler la monnaie jusque-là bloquée dans le circuit financier. Si ces interventions ne peuvent pas à elles seules améliorer croissance et inflation, elles en optimisent les perspectives. Ces décisions confortent notre stratégie de gestion en renforçant à moyen terme les probabilités de tensions obligataires, conséquences d'un potentiel de croissance nominale revu à la hausse. En allégeant le coût du crédit, elles soutiennent en parallèle les émetteurs privés, en particulier ceux du secteur bancaire.

Au cours du troisième trimestre, la Réserve fédérale a poursuivi la réduction de son soutien monétaire et prépare le marché à une future hausse des taux directeurs. Elle conserve toutefois un discours très accommodant et indique maintenir son taux directeur inchangé « pour une période considérable de temps ». Si la menace de déflation reste présente en zone euro, Mario Draghi se montre confiant dans les mesures annoncées en juin et a profité de la réunion de septembre pour en préciser les modalités tout en abaissant légèrement ses taux directeurs. Au final, la BCE a confirmé ses annonces de début juin - sans les modifier fondamentalement - qui sont pro-inflationnistes et pro-croissance et favorisent la convergence périphériques / pays « core ». Elles confortent notre stratégie obligataire excluant les titres émis par les Etats (dont les rendements actuels sont historiquement faibles), favorisant les titres sensibles aux entreprises, le secteur bancaire ainsi que les émetteurs périphériques.

La forte baisse des prix du pétrole renforce au dernier trimestre les inquiétudes des investisseurs concernant le risque déflationniste. Dans ce contexte, début décembre, la BCE évoque la mise en place de nouvelles mesures de soutien dont la possibilité d'acheter des obligations d'Etat. Même si celle-ci sera complexe, la Banque centrale affiche ainsi sa volonté de relancer la croissance et les anticipations inflationnistes dans la zone euro. Cet environnement favorise la baisse des rendements des obligations d'Etat de la zone euro.

Les taux à 10 ans allemands et français atteignent ainsi de nouveaux records respectivement à 0,56 % et 0,86 %.

Dans ce contexte, la politique de gestion a été maintenue en investissant sur des obligations d'émetteurs privés et d'échéance courte. Si le poids des actions a été régulièrement allégé au cours du premier semestre pour accompagner la hausse des marchés boursiers, le regain de volatilité du deuxième semestre a permis des investissements sur des points d'entrée attractifs à moyen terme.

Performances

Sur l'exercice, la performance ressort à 2.47% pour les parts C et D.
La performance passée ne préjuge pas des résultats futurs de l'O.P.C.

Réfaction

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

Distribution unitaire par Part D : 0.73 €

- dont part éligible à la réfaction : 0.00 €
- dont part non éligible à la réfaction : 0.73 €

Changements affectant le fonds :

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).

3 – Déontologie

Instruments financiers du Groupe investis dans l'OPC :

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

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

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

Politique de sélection des intermédiaires

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

Politique des droits de vote

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

COMPTES ANNUELS

1 – Bilan Actif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Immobilisations nettes	-	-
Dépôts	-	-
Instruments financiers	59 336 460,38	48 340 181,37
Actions et valeurs assimilées		
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Obligations et valeurs assimilées	23 841 669,66	31 310 899,38
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	23 841 669,66	31 310 899,38
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres de créances	26 965 718,58	9 749 772,80
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Titres de créances négociables	5 499 714,00	9 749 772,80
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé - Autres titres de créances	21 466 004,58	-
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Titres d'organismes de placement collectif	8 529 072,14	7 279 509,19
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	8 529 072,14	-
OPCVM européens coordonnés et OPCVM français à vocation générale	-	7 279 509,19
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays États membres de l'Union européenne	-	-
OPCVM réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	-	-
Fonds d'investissement et FCC cotés	-	-
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	-	-
Fonds d'investissement et FCC non cotés	-	-
Les autres organismes non européens	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Créances représentatives de titres reçus en pension	-	-
Créances représentatives de titres prêtés	-	-
Titres empruntés	-	-
Titres donnés en pension	-	-
Autres opérations temporaires	-	-

Instruments financiers à terme		-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		-
Autres opérations		-
Autres instruments financiers		-
Créances	9 125,00	47 267,42
Opérations de change à terme de devises		-
Autres	9 125,00	47 267,42
Comptes financiers	4 394 855,92	3 111 532,21
Liquidités	4 394 855,92	3 111 532,21
TOTAL DE L'ACTIF	63 740 441,30	51 498 981,00

2 – Bilan Passif

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Capitaux Propres		
Capital	62 420 405,63	52 506 248,44
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	-	-
Report à nouveau (a)	262,83	48,55
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a,b)	-180 151,41	-1 796 920,42
Résultat de l'exercice (a,b)	1 427 530,49	787 750,66
Total des capitaux propres	63 668 047,54	51 497 127,23
(=Montant représentatif de l'actif net)		
Instruments financiers	-	-
Opérations de cession sur instruments financiers	-	-
Opérations temporaires sur titres	-	-
Dettes représentatives de titres donnés en pension	-	-
Dettes représentatives de titres empruntés	-	-
Autres opérations temporaires	-	-
Instruments financiers à terme	-	-
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	-	-
Autres opérations	-	-
Dettes	72 393,76	1 853,77
Opérations de change à terme de devises	-	-
Autres	72 393,76	1 853,77
Comptes financiers	-	-
Concours bancaires courants	-	-
Emprunts	-	-
TOTAL DU PASSIF	63 740 441,30	51 498 981,00

(a) Y compris comptes de régularisations

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

3 – Hors Bilan

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

4 – Compte de résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Produits sur opérations financières		
Produits sur actions et valeurs assimilées	3 099,01	-
Produits sur obligations et valeurs assimilées	1 826 716,07	1 114 742,68
Produits sur titres de créances	324 077,07	7 494,91
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Produits sur instruments financiers à terme	-	-
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	-	-
Autres produits financiers	-	-
Total I	2 153 892,15	1 122 237,59
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	-	-
Charges sur instruments financiers à terme	-	-
Charges sur dettes financières	-	-
Autres charges financières	-	-
Total II	-	-
Résultat sur opérations financières (I+II)	2 153 892,15	1 122 237,59
Autres produits (III)	-	-
Frais de gestion et dotations aux amortissements (IV)	-784 432,04	-514 732,90
Résultat net de l'exercice (I+II+III+IV)	1 369 460,11	607 504,69
Régularisation des revenus de l'exercice (V)	58 070,38	180 245,97
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (VI)	-	-
Résultat (I+II+III+IV+V+VI)	1 427 530,49	787 750,66

COMPTES ANNUELS – ANNEXES

1 – Règles et méthodes comptables

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

La devise de comptabilité est l'EURO.

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

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

Le portefeuille est évalué lors de chaque valeur liquidative et lors de l'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 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.

Frais de gestion

- 1.50 % TTC maximum pour les parts C et D
- 0.85% TTC maximum pour la part I

La dotation est calculée sur la base de l'actif net. 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

- 0.95% TTC maximum de l'actif net

Commission de surperformance :

Néant.

Rétrocession de frais de gestion

Néant.

Méthode de comptabilisation des intérêts

Méthode des intérêts encaissés.

Affectation des résultats réalisés

Capitalisation pour les parts C et I
Distribution pour la part D

Affectation des plus-values nettes réalisées

Capitalisation pour les parts C et I
Distribution et/ou capitalisation pour la part D

Changements affectant le fonds :

Néant.

Annexe

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

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

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

2 – Evolution de l'actif net

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Actif net en début d'exercice	51 497 127,23	22 902 374,31
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'O.P.C.V.M.)	23 670 318,04	33 741 617,00
Rachats (sous déduction des commissions acquises à l'O.P.C.V.M.)	-12 824 524,63	-7 569 269,37
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	492 874,58	907 992,33
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-565 278,03	-1 455 726,30
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-	-
Frais de transaction	-103 963,78	-139 400,55
Différences de change	-	-
Variation de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	147 588,56	2 508 949,79
Différence d'estimation exercice N	1 733 432,34	1 585 843,78
Différence d'estimation exercice N-1	-1 585 843,78	923 106,01
Variation de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	-	-
Différence d'estimation exercice N	-	-
Différence d'estimation exercice N-1	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	-	-
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-15 554,54	-6 914,67
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 369 460,11	607 504,69
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	-	-
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	-	-
Autres éléments	-	-
Actif net en fin d'exercice	63 668 047,54	51 497 127,23

3 – Complément d'information 1

		Exercice 31/12/2014
Engagements reçus ou donnés		
Engagements reçus ou donnés (garantie de capital ou autres engagements)	(*)	-
Valeur actuelle des instruments financiers inscrits en portefeuille constitutifs de dépôts de garantie		
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan		-
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine		-
Instruments financiers en portefeuille émis par le prestataire ou les entités de son groupe		
Dépôts		-
Actions		-
Titres de taux		-
OPCVM		8 529 072,1400
Acquisitions et cessions temporaires sur titres		-
Swaps (en nominal)		-
Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire		
Titres acquis à réméré		-
Titres pris en pension		-
Titres empruntés		-

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

4 – Complément d'information 2

		Exercice 31/12/2014	
Emissions et rachats pendant l'exercice comptable		Nombre de titres	
Catégorie C (Devise : EUR)			
	Nombre de titres émis	492 781,100	
	Nombre de titres rachetés	320 147,831	
Catégorie D (Devise : EUR)			
	Nombre de titres émis	4 543,771	
	Nombre de titres rachetés	1 951,064	
Catégorie I (Devise : EUR)			
	Nombre de titres émis	392,626	
	Nombre de titres rachetés	-	
Commissions de souscription et/ou de rachat		Montant (EUR)	
	Commissions de souscription acquises à l'OPCVM	-	
	Commissions de rachat acquises à l'OPCVM	-	
	Commissions de souscription perçues et rétrocédées	-	
	Commissions de rachat perçues et rétrocédées	-	
Frais de gestion		Montant (EUR)	% de l'actif net moyen
Catégorie C (Devise : EUR)			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	743 596,0400	1,50
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
Catégorie D (Devise : EUR)			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	13 637,1800	1,50
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
Catégorie I (Devise : EUR)			
	Frais de gestion et de fonctionnement (*)	20 364,7900	0,85
	Commissions de surperformance	-	-
	Autres frais	-	-
Rétrocessions de frais de gestion (toutes parts confondues)		6 834,0300	-

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

5 – Ventilation par nature des créances et dettes

	Exercice 31/12/2014
Ventilation par nature des créances	
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Valorisation des achats de devises à terme	-
Contrevaleur des ventes à terme	-
Autres débiteurs divers	-
Coupons à recevoir	9 125,00
TOTAL DES CREANCES	9 125,00
Ventilation par nature des dettes	
Déposit euros	-
Déposit autres devises	-
Collatéraux espèces	-
Provision charges d'emprunts	-
Valorisation des ventes de devises à terme	-
Contrevaleur des achats à terme	-
Frais et charges non encore payés	72 393,76
Autres créditeurs divers	-
Provision pour risque des liquidités de marché	-
TOTAL DES DETTES	72 393,76

6 – Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Exercice 31/12/2014
Actif	
Obligations et valeurs assimilées	23 841 669,66
Obligations indexées	-
Obligations convertibles	-
Titres participatifs	-
Autres Obligations et valeurs assimilées	23 841 669,66
Titres de créances	26 965 718,58
<i>Négoiés sur un marché réglementé</i>	26 965 718,58
Bons du Trésor	-
Autres TCN	5 499 714,00
Autres titres de créances	21 466 004,58
<i>Non négociés sur un marché réglementé</i>	-
Passif	Néant
Opérations de cession sur instruments financiers	-
Actions	-
Obligations	-
Autres	-
Hors-bilan	Néant
Opérations de couverture	
Taux	-
Actions	-
Autres	-
Autres opérations	
Taux	-
Actions	-
Autres	-

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

	Taux Fixe	Taux Variable	Taux révisable	Autres
Actif		Néant		
Dépôts	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	22 868 975,47	-	972 694,19	-
Titres de créances	26 053 806,63	-	911 911,95	-
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	4 394 855,92
Passif	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-
Comptes Financiers	-	-	-	-
Hors-bilan	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations de couverture	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-

8 – Ventilation par maturité résiduelle

	[0 - 3 mois]]3 mois - 1 an]]1 - 3 ans]]3 - 5 ans]	> 5 ans
Actif		Néant			
Dépôts	-	-	-	-	-
Obligations et valeurs assimilées	-	-	2 388 871,53	8 552 974,55	12 899 823,58
Titres de Créances	5 499 714,00	-	2 561 472,66	15 256 835,49	3 647 696,43
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	4 394 855,92	-	-	-	-
Passif	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations temporaires sur titres	-	-	-	-	-
Comptes financiers	-	-	-	-	-
Hors-bilan	Néant	Néant	Néant	Néant	Néant
Opérations de couverture	-	-	-	-	-
Autres opérations	-	-	-	-	-

9 – Ventilation par devise de cotation

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

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

10 – Affectation des résultats

CATEGORIE DE CLASSE : C (DEVISE : EUR)

- Tableau d'affectation des sommes distribuables afférentes au résultat

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	1 333 109,63	773 014
TOTAL	1 333 109,6300	773 014,1900
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice	0,00	
Capitalisation	1 333 109,63	773 014
TOTAL	1 333 109,6300	773 014,1900
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire	0,00	
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :		
provenant de l'exercice		0,00
provenant de l'exercice N-1		
provenant de l'exercice N-2		
provenant de l'exercice N-3		
provenant de l'exercice N-4		

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

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-156 954,44	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
TOTAL	-156 954,4400	
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-156 954,44	
TOTAL	-156 954,4400	
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

| CATEGORIE DE CLASSE : D (DEVISE : EUR)

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

	Exercice 31/12/2014	Exercice 31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	262,83	48,55
Résultat	24 032,48	14 736,47
TOTAL	24 295,3100	14 785,0200
Affectation		
Distribution	24 009,87	14 542,81
Report à nouveau de l'exercice	285,44	242,21
Capitalisation		
TOTAL	24 295,3100	14 785,0200
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres	32 890,239	30 297,532
Distribution unitaire	0,73	0,48
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat		
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :		
provenant de l'exercice		0,00
provenant de l'exercice N-1		0,00
provenant de l'exercice N-2		
provenant de l'exercice N-3		
provenant de l'exercice N-4		

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

	31/12/2014	31/12/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 764,36	
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
TOTAL	-2 764,3600	
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-2 764,36	
TOTAL	-2 764,3600	
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution		
Nombre de titres		
Distribution unitaire		

| CATEGORIE DE CLASSE : I (DEVISE : EUR)

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

	Exercice 31/12/2014
Sommes restant à affecter	
Report à nouveau	
Résultat	70 388,38
TOTAL	70 388,3800
Affectation	
Distribution	
Report à nouveau de l'exercice	
Capitalisation	70 388,38
TOTAL	70 388,3800
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution	
Nombre de titres	
Distribution unitaire	
Crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat	
Montant global des crédits d'impôt et avoirs fiscaux attachés à la distribution du résultat :	
provenant de l'exercice	
provenant de l'exercice N-1	
provenant de l'exercice N-2	
provenant de l'exercice N-3	
provenant de l'exercice N-4	

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

	31/12/2014
Sommes restant à affecter	
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-20 432,61
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	
TOTAL	-20 432,6100
Affectation	
Distribution	
Plus et moins-values nettes non distribuées	
Capitalisation	-20 432,61
TOTAL	-20 432,6100
Information relative aux titres ouvrant droit à distribution	
Nombre de titres	
Distribution unitaire	

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

| CATEGORIE DE CLASSE : C (DEVISE : EUR)

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts C	37,70	34,59	36,84	38,93	39,89
Actif net (en k €)	28 494,55	24 549,23	21 971,35	50 536,83	58 679,50
Nombre de titres					
Parts C	755 810,508	709 521,886	596 364,213	1 298 093,648	1 470 726,917

	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Date de mise paiement					
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
Distribution unitaire sur résultat	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-	-	-	-
personnes physiques (en €)					
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes					
Parts C	-	-	-	-	-0,10
Capitalisation unitaire sur résultat					
Parts C	0,23	0,51	0,27	0,59	0,90

CATEGORIE DE CLASSE : D (DEVISE : EUR)

	31-déc.-10	30-déc.-11	31-déc.-12	31-déc.-13	31-déc.-14
Valeur liquidative (en EUR)					
Parts D	31,57	28,79	30,22	31,69	32,00
Actif net (en k €)	1 154,80	967,46	931,02	960,29	1 052,54
Nombre de titres					
Parts D	36 573,914	33 594,661	30 806,014	30 297,532	32 890,239
Date de mise paiement	31/12/2010	30/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-	-	-	-	-
(y compris les acomptes) (en €)					
Distribution unitaire sur résultat	0,20	0,42	0,23	0,48	0,73
(y compris les acomptes) (en €)					
Crédit d'impôt unitaire (*)	-	-	-	-	-
personnes physiques (en €)					
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes					
Parts D	-	-	-	-	-0,08
Capitalisation unitaire sur résultat					
Parts D	-	-	-	-	-

CATEGORIE DE CLASSE : I (DEVISE : EUR)

	31-déc.-14
Valeur liquidative (en EUR)	
Parts C	10 024,82
Actif net (en k €)	3 936,01
Nombre de titres	
Parts C	392,626

	31/12/2014
Date de mise paiement	31/12/2014
Distribution unitaire sur plus et moins-values nettes	-
(y compris les acomptes) (en €)	
Distribution unitaire sur résultat	-
(y compris les acomptes) (en €)	
Crédit d'impôt unitaire (*)	-
personnes physiques (en €)	
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	
Parts C	-52,04
Capitalisation unitaire sur résultat	
Parts C	179,28

(*) 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
Actions et Valeurs assimilées				0,00	0,00
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé					
GECI AVIATION	11 520,00	0,00	EUR	0,00	0,00
Obligations et Valeurs assimilées				23 841 669,66	37,45
Négoциées sur un marché réglementé ou assimilé					
ABERTIS 4,75%12-251019	500 000,00	118,62	EUR	597 769,93	0,94
ACEA 3,75%13-120918	100 000,00	110,56	EUR	111 746,01	0,18
AIR FRANCE.KLM 6,25%12-180118	800 000,00	109,45	EUR	923 809,37	1,45
ALMIRALL 4,625%14-010421	300 000,00	106,43	EUR	322 923,42	0,51
ASTALDI SPA 7,125%13-011220	650 000,00	102,47	EUR	670 412,73	1,05
BHARTI AIRTEL 4%13-101218	800 000,00	108,15	EUR	867 515,45	1,36
BPCE 3,50%05-17	745 000,00	105,76	EUR	795 499,37	1,25
CEGEDIM 6,75%13-010420	250 000,00	109,45	EUR	278 025,00	0,44
CGG 5,875%14-150520 REGS SR	600 000,00	87,72	EUR	531 221,83	0,83
ELIOR FINANCE 6,5%13-010520	325 000,00	109,33	EUR	359 061,81	0,56
EMPARK VAR 13-15.12.19 REG S	600 000,00	100,63	EUR	605 703,70	0,95
ENEL 4,875%12-200218	400 000,00	112,39	EUR	466 592,48	0,73
ENEL TV13-100174	500 000,00	110,18	EUR	582 939,80	0,92
ERAMET 4,5%13-061120	500 000,00	102,54	EUR	516 376,13	0,81
FAURECIA 9,375%11-151216	500 000,00	114,27	EUR	573 934,17	0,90
FINANCIERE QUICK TV14-150419	400 000,00	90,65	EUR	366 990,49	0,58
FINDUS BONDCO 9,125%13-010718	200 000,00	106,02	EUR	212 243,78	0,33
GCS HOLDCO 6,5%13-151118 REGS	300 000,00	104,79	EUR	317 084,33	0,50
GEO DEBT FIN 7,5%13-010818	400 000,00	84,15	EUR	349 425,33	0,55
HUTCHISON WHAMPOA TV13-PERP.	500 000,00	101,60	EUR	520 351,27	0,82
INDESIT COMPANY 4,5%13-260418	600 000,00	108,84	EUR	671 685,00	1,05
INGENICO 2,5%14-200521	200 000,00	104,09	EUR	211 326,69	0,33
INTESA SANPAOLO 4,375%12-1019	500 000,00	115,14	EUR	580 604,40	0,91
KONINKLIJKE TV13-PERP.	500 000,00	107,18	EUR	545 386,16	0,86
LAFINAT 7,25%13-15120	1 100 000,00	106,29	EUR	1 206 811,22	1,90
LOXAM 7,375%13-240120 REGS	1 100 000,00	100,99	EUR	1 138 849,56	1,79
MANUTENCOOP FM 8,5%13-010820	700 000,00	83,74	EUR	611 650,27	0,96
MEDI-PARTENAIRES 7%13-150520	250 000,00	106,25	EUR	268 049,31	0,42
MONITCHEM HLD3 5,25%14-150621	400 000,00	98,84	EUR	396 540,67	0,62
NH HOTEL GROUP 6.875%13-151119	500 000,00	108,01	EUR	544 834,31	0,86
PICARD BON.9%10-011018 REGS	370 000,20	105,05	EUR	397 367,26	0,62

Éléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
PLASTIC OMNIUM 2,875%13-290520	500 000,00	106,51	EUR	541 263,77	0,85
PLAY FIN2 5,25%14-010219	500 000,00	104,05	EUR	531 426,55	0,83
REXEL 5,125%13-150620	900 000,00	107,52	EUR	970 251,50	1,52
SCHAEFFLER FIN 7,75%12-150217	400 000,00	112,50	EUR	462 309,89	0,73
SMCP 8,875%13-150620 REGS	1 000 000,00	103,19	EUR	1 069 825,28	1,68
SOCIETE GENERALE 4,40%07-19TSR	220 000,00	110,77	EUR	252 455,68	0,40
SOCIETE GENERALE 5%07-1019 TSR	330 000,00	115,29	EUR	383 437,82	0,60
SOLVAY TV13-PERP.SUB	500 000,00	104,37	EUR	535 539,89	0,84
TELEFONICA EUROPE TV13-PERP.	400 000,00	109,62	EUR	446 236,38	0,70
TITAN GBL FIN 8,75%12-190117	500 000,00	107,38	EUR	557 128,10	0,88
VEOLIA ENVIRON.TV13-PERPETUEL	600 000,00	103,28	EUR	639 006,78	1,00
VOLKSWAGEN INTL FIN.TV13-PERP.	500 000,00	106,25	EUR	537 774,11	0,84
WENDEL 6,75%11-200418	300 000,00	119,29	EUR	372 282,66	0,58
Titres de Créances Négociables				26 965 718,58	42,35
Négociés sur un marché réglementé					
BT KERING FINAN 0% 290115	1 000 000,00	0,00	EUR	999 957,71	1,57
BT L OREAL SA 0% 16/02/2015	2 500 000,00	0,00	EUR	2 499 967,36	3,93
BT PICARDIE 0% 26/01/2015	1 000 000,00	0,00	EUR	999 963,89	1,57
BTR GECINA 0% 04032015	1 000 000,00	0,00	EUR	999 825,04	1,57
Autres Titres de Créances					
A2A 4,50%12-281119 EMTN	800 000,00	115,86	EUR	930 639,92	1,46
ABENGOA 8,5%10-310316 EMTN	250 000,00	100,07	EUR	255 845,28	0,40
ABENGOA FIN.8,875%13-050218	400 000,00	96,09	EUR	399 133,67	0,63
ADECCO INTL FCL 2,75%13-151119	800 000,00	108,32	EUR	869 657,97	1,37
ALSTOM 3% 13-080719 EMTN	800 000,00	109,86	EUR	890 793,37	1,40
ARCELOR.INDX RTG10-171117 EMTN	400 000,00	110,71	EUR	445 984,79	0,70
CASINO GP TV13-PERPETUEL	500 000,00	103,89	EUR	542 070,48	0,85
CERVED TECHNO 8%13-150121	400 000,00	108,52	EUR	449 193,12	0,71
DARTY 5,875%14-010321	650 000,00	105,51	EUR	699 080,78	1,10
EDP FINANCE 2,625%14-150419	600 000,00	103,75	EUR	633 946,93	1,00
ENEL FIN INTL 5,75%11-241018	185 000,00	118,91	EUR	222 102,68	0,35
FIAT CHRYSLER 6,625%13-150318	500 000,00	111,04	EUR	582 055,51	0,91
FIL 6,875%10-240217	800 000,00	112,34	EUR	946 185,75	1,49
GALP ENER.4,125%13-250119 EMTN	200 000,00	104,44	EUR	216 681,95	0,34
GAS NAT 5,375%11-240519 EMTN	400 000,00	120,10	EUR	493 710,33	0,78
IBERDROLA INTL 4,25%12-111018	300 000,00	113,31	EUR	342 944,61	0,54
ICAP GROUP HLDG 3,125%14-0319	500 000,00	104,00	EUR	533 041,51	0,84
INTESA SANPAOLO 5%12-280217	500 000,00	109,02	EUR	566 411,35	0,89
KBC GROUP TV14-251124	300 000,00	101,23	EUR	304 503,84	0,48
LAFARGE 5%12-190118 EMTN	196 000,00	107,90	EUR	220 912,03	0,35
LAFARGE INDX.RTG 10-291118	600 000,00	116,98	EUR	705 882,45	1,11
LOUIS DREYFUS 3,875%13-300718	500 000,00	104,45	EUR	530 712,57	0,83
MADRILENA RED G 3,779%13-0918	100 000,00	110,25	EUR	111 450,50	0,18

NOVACAP TV14-010519 EMTN REGS	900 000,00	100,43	EUR	911 911,95	1,43
NOVALIS 6%13-150618 EMTN REGS	500 000,00	104,88	EUR	526 170,00	0,83
OBRASCON 8,75%11-150318 EMTN	500 000,00	105,15	EUR	539 110,56	0,85
OTE PLC 7,875%13-070218	500 000,00	109,49	EUR	563 581,59	0,89

Eléments d'actifs et libellé des valeurs	Quantité	Cours	Devise Cotation	Valeur actuelle	% arrondi de l'actif net
PORT.TEL.5%09-041119 EMTN	700 000,00	104,88	EUR	740 073,71	1,16
RALLYE 4,25%13-110319 EMTN	300 000,00	106,37	EUR	329 589,45	0,52
RALLYE 5%12-151018 EMTN	500 000,00	109,71	EUR	554 148,94	0,87
SAMV MOTH AUT 4,125%14-150721	500 000,00	98,47	EUR	502 371,04	0,79
SCOTT.AND SOUTH.5,025%10-PERP	500 000,00	102,26	EUR	517 908,22	0,81
TELECOM ITAL.5 3/8%04-19 EMTN	400 000,00	111,83	EUR	467 390,32	0,73
TELECOM ITALIA 6,125%12-1218	600 000,00	114,85	EUR	691 306,08	1,09
TELEFONICA EMIS.4,797%12-0218	300 000,00	113,01	EUR	351 581,41	0,55
TEREOS FIN.GRPE 4,25%13-040320	600 000,00	101,85	EUR	632 568,95	0,99
THYSSENKRUPP FIN.8,5%09-250216	300 000,00	108,37	EUR	347 045,49	0,55
TITAN GBL FIN 4,25%14-100719	300 000,00	95,92	EUR	293 960,27	0,46
UNICREDIT 3,625%13-240119	800 000,00	109,80	EUR	905 870,40	1,42
VERISURE HOLD 8,75%12-010918	300 000,00	107,05	EUR	330 200,67	0,52
WENDEL 5,875%12-170919	300 000,00	120,99	EUR	368 274,14	0,58
Titres OPC				8 529 072,14	13,40
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'Union européenne					
MAM ENTR. FAMILIALES I	15,42	50 881,90	EUR	784 802,43	1,23
MAM EUROPA GROWTH C	117 608,91	13,35	EUR	1 570 078,91	2,47
MAM EUROPA SELECT C	8 155,18	426,35	EUR	3 476 959,71	5,46
MAM EUROPA VALUE C 3 DEC	60 693,77	44,44	EUR	2 697 231,09	4,24
Instruments financiers à terme				0,00	0,00
Appels de marge				0,00	0,00
Swaps				0,00	0,00
Créances				9 125,00	0,01
Dettes				-72 393,76	-0,11
Dépôts					
Autres comptes financiers				4 394 855,92	6,90
TOTAL DE L'ACTIF NET				63 668 047,54	100,00



RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

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