

SICAV de droit français

BETELGEUSE

RAPPORT ANNUEL

au 30 septembre 2019

Société de Gestion : Cybèle Asset Management

Dépositaire : Caceis Bank

Commissaire aux comptes : KPMG Audit

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	4
3. Rapport de gestion	12
4. Informations réglementaires	18
5. Certification du Commissaire aux Comptes	21
6. Comptes de l'exercice	23



Informations clés pour l'investisseur

Ce document fournit des informations essentielles aux investisseurs de cet OPCVM. Il ne s'agit pas d'un document promotionnel. Les informations qu'il contient vous sont fournies conformément à une obligation légale, afin de vous aider à comprendre en quoi consiste un investissement dans cet OPCVM et quels risques y sont associés. Il vous est conseillé de le lire pour décider en connaissance de cause d'investir ou non.

BETELGEUSE

Action (Capitalisation et/ou Distribution) FR0000298721

Cette SICAV est gérée par Cybèle Asset Management

Objectifs et politique d'investissement

L'OPCVM, est une société d'investissement à capital variable. L'objectif de gestion de l'OPCVM est de sélectionner des valeurs de la zone Euro que la société de gestion juge capables de distribuer des dividendes élevés, pérennes et potentiellement en croissance sans contrainte liée à un indice, tout en cherchant à réduire la volatilité du portefeuille, de manière à ce que celle-ci soit inférieure à l'indice de référence EURO STOXX, sur une durée de placement recommandée de 5 ans.

La performance de l'OPCVM est comparée a posteriori, à l'indice EURO STOXX, calculé dividendes réinvestis.

La distribution de dividendes est susceptible de constituer une composante récurrente et de représenter une part significative de la rémunération d'un placement boursier. La gestion privilégiera dès lors l'exposition aux valeurs se distinguant par leur capacité à maintenir, selon son analyse, un dividende élevé afin d'offrir une performance mettant l'accent sur le rendement et sa croissance potentielle.

L'OPCVM s'appuie sur l'interaction entre l'expérience des gérants et une sélection d'analyse sell side ainsi que des méthodes quantitatives grâce à des filtres de sélection de valeurs.

Trois étapes essentielles guident le processus :

- La sélection de valeurs "haut dividende"
- L'analyse fondamentale, reposant sur la conviction des gérants
- La construction de portefeuille visant à élaborer, à partir des titres sélectionnés, un portefeuille de volatilité inférieure à celle des actions de la zone euro.

Le portefeuille est exposé entre 60% et 100% de l'actif net en actions des pays de la zone euro. La sélection des titres s'effectuera au sein des grandes capitalisations. L'exposition aux actions hors zone euro (Suisse et Grande-Bretagne) sera limitée à 20% de l'actif net.

L'exposition globale au risque de change pourra aller jusqu'à 40% de l'actif net de l'OPCVM.

L'investissement dans des actions de moyennes et petites capitalisations sera au maximum de 30% de l'actif net. L'OPCVM est investi jusqu'à 30%

de titres de créance et instruments du marché monétaire de tous types négociés sur un marché réglementé ou organisé (obligations à taux fixe, obligations à taux variable, obligations indexées sur l'inflation, titres de créance à court et moyen terme) dont éventuellement 10% maximum en obligations convertibles, et de toutes durées.

La gestion se réserve la possibilité d'investir, en cas d'opportunité de marché, dans des titres non notés ou dont la notation est susceptible de s'améliorer y compris High Yield (titres à haut potentiel de rendement à caractère spéculatif) selon l'analyse de la société de gestion sans toutefois dépasser 10% de l'actif net. La sélection des titres ne se fonde pas mécaniquement et exclusivement sur le critère de notation et repose aussi sur une analyse interne. La société de gestion pouvant décider de vendre ou de conserver des titres.

L'exposition aux marchés de taux, dont les marchés monétaires, sera établie dans une fourchette de sensibilité comprise entre 0 et 9.

L'OPCVM peut investir dans la limite de 10% de l'actif net en actions d'OPCVM / FIA. L'OPCVM pourra utiliser des instruments financiers à terme, sur les actions, taux, change et indices, sans recherche de surexposition, à des fins d'exposition et/ou de couverture. Il pourra également avoir recourt dans la limite de 40% à des titres intégrant des dérivés dans un but d'optimisation de la couverture et/ou de dynamisation du portefeuille.

Les ordres de souscriptions et de rachats, exécutés sur la base de la prochaine valeur liquidative publiée, sont centralisés, au plus tard à 12h30 (heure de Paris). Les règlements par CACEIS Bank intervenant le jour suivant le jour de calcul de la valeur liquidative.

Recommandation : cet OPCVM pourrait ne pas convenir aux investisseurs qui prévoient de retirer leur apport avant 5 ans.

Le résultat net : capitalisation et/ou distribution annuelle.

Les plus-values réalisées : capitalisation et/ou distribution annuelle éventuelle.

Profil de risque et de rendement

A risque plus faible, A risque plus élevé,
rendement potentiellement plus faible rendement potentiellement plus élevé



L'indicateur de risque de niveau 4 reflète le risque de son allocation majoritairement exposée aux marchés actions et de taux.

Les données historiques telles que celles utilisées pour calculer l'indicateur synthétique pourraient ne pas constituer une indication fiable du profil de risque futur de l'OPCVM.

La catégorie de risque associée à cet OPCVM n'est pas garantie et pourra évoluer dans le temps.

La catégorie la plus faible ne signifie pas « sans risque ».

Le capital investi initialement n'est pas garanti.

Risque(s) important(s) pour l'OPCVM non pris en compte dans cet indicateur :

Risque de crédit : L'OPCVM, investissant en obligations, titres du marché monétaire ou autres titres de créance, court le risque que l'émetteur fasse défaut. La probabilité d'un tel événement dépend de la qualité de l'émetteur. Le risque de défaut est habituellement plus élevé pour des titres à caractère spéculatif.

Ceci pourrait entraîner une baisse de la valeur liquidative.

2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

15 novembre 2018 :

- Mise à jour des frais courants dans les DICl ;
- Ajout du tableau des souscriptions/rachats ;
- Précisions apportées sur les règlements pour plus de clarté ;
- Mise en conformité avec le Règlement Benchmark.

TRAVAUX DU CONSEIL D'ADMINISTRATION AU COURS DE L'EXERCICE

Le Conseil d'administration s'est réuni une fois au cours de l'exercice. Il s'est prononcé notamment sur les points suivants :

Le Conseil d'administration du 8 novembre 2018

1. Approbation du projet de procès-verbal de la séance du 9 novembre 2017 ;
2. Administration de la société ;
3. Préparation de l'assemblée générale mixte du 13 décembre 2018
Examen et approbation du projet de rapport du conseil d'administration à l'Assemblée Générale Mixte.
Examen et arrêté des comptes de l'exercice clos le 28 septembre 2018.
Convocation et ordre du jour.
Projet de texte des résolutions.
4. Questions diverses.

RAPPORT SUR LE GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

Conformément aux dispositions de l'article L.225-37-4 du Code de commerce, nous vous communiquons les informations ci-après :

INFORMATIONS CONCENTRANT LES MANDATAIRES SOCIAUX

Conformément aux dispositions de l'article L. 225-102-1 du Code de commerce, nous vous rendons compte ci-après des mandats et fonctions exercés dans toute société par chaque mandataire social durant l'exercice :

Monsieur Pascal HEURTAULT

SOCIETES	FONCTIONS
BETELGEUSE	Président Directeur général - Administrateur
BELLATRIX	Directeur général - Administrateur
EUROPE ISRAEL CROISSANCE	Président Directeur général - Administrateur

Madame Christine BENEZECH

SOCIETES	FONCTIONS
SICAV EUROPE ISRAEL CROISSANCE	Administrateur
SICAV BETELGEUSE	Administrateur

Monsieur Marc BERDUGO

SOCIETES	FONCTIONS
CYBELE ASSET MANAGEMENT	Administrateur
VIP CONSEILS	Administrateur et Président
JAWN	Président
SICAV BETELGEUSE	Administrateur
SICAV EUROPE ISRAEL CROISSANCE	Administrateur
SICAV SIRIUS	Censeur

Madame Nelly BERTRAND

SOCIETES	FONCTIONS
NEWCO 3	Directeur général
Société Française de Gestion et d'Investissement - SOFRAGI	Représentant permanent d'Aviva Assurances, administrateur
SOCIETE CONCESSIONNAIRE DES IMMEUBLES DE LA PEPINIERE - S.C.I.P.	Représentant permanent d'Aviva Vie - administrateur
SICAV BETELGEUSE	Administrateur
KAREO SERVICES	Contrôleur de gestion

Madame Evelyne JONDET

SOCIETES	FONCTIONS
SICAV BETELGEUSE	Administrateur
AVIVA LIFE & PENSIONS IRELAND DESIGNED ACTIVITY COMPANY	Responsable en France de la succursale
G.I.E. ACHERON	Administrateur-président

Madame Laurence MITROVIC

SOCIETES	FONCTIONS
UNION FINANCIERE DE FRANCE BANQUE	Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
NEWCO	Administrateur
VIP CONSEILS	Administrateur
CROISSANCE PIERRE II	Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
AFER AVENIR SENIOR	Administrateur
AFER SFER	Représentant permanent d'Aviva Epargne Retraite, administrateur
SICAV BETELGEUSE	Administrateur
SICAV SIRIUS	Représentant permanent d'Aviva France, administrateur
Société Française de Gestion et d'Investissement - SOFRAGI	Représentant permanent d'Aviva France, administrateur

Monsieur Gilles PAVIE-HOUDRY

SOCIETES	FONCTIONS
AVIVA FRANCE VENTURES	représentant permanent d'Aviva France, président
VIP CONSEILS	représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
BELLATRIX	représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
BETELGEUSE	administrateur
EUROPE ISRAEL CROISSANCE	représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
SIRIUS	représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
Société Française de Gestion et d'Investissement - SOFRAGI	représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
CLAIM ASSISTANCE	membre du Comité Stratégique
FOUNDERS FACTORY PARIS	membre du Conseil de surveillance
FUNVISORY	membre du Comité Stratégique
H 4 D	membre du conseil d'administration
TRACKINSIGHT	Censeur

Monsieur Philippe TAFFIN

SOCIETES	FONCTIONS
AVIVA INVESTISSEMENTS	Président
AVIVA INVESTORS REAL ESTATE FRANCE SA	Représentant permanent d'Aviva Assurances, administrateur
AVIVA INVESTORS REAL ESTATE FRANCE SGP	Administrateur
AVIVA RETRAITE PROFESSIONNELLE	Administrateur
CROISSANCE PIERRE II	Administrateur
NEWCO	Administrateur
NEWCO 3	Administrateur et Président du conseil
AVIVA IMPACT INVESTING FRANCE	Membre du Comité d'investissement
AVIVA CONVERTIBLES	Représentant permanent d'Aviva Assurances, administrateur
AVIVA EUROPE	Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
AVIVA OBLIREA	Représentant permanent d'Aviva Assurances, administrateur
AVIVA PATRIMOINE	Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
AVIVA RENDEMENT EUROPE	Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
AVIVA OBLIG INTERNATIONAL	Représentant permanent d'Aviva Assurances, administrateur

SICAV BETELGEUSE	Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
SICAV SIRIUS	Président du Conseil
EMERGENCE	Représentant permanent d'Aviva France, administrateur
Fonds Nouvel Investissement 1 - « NOVI 1 »	- Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur - Président du Conseil d'administration
Fonds Nouvel Investissement 2 - « NOVI 2 »	Représentant permanent d'Aviva Vie, administrateur
UFIFRANCE IMMOBILIER	Représentant permanent d'Aviva Vie, membre du conseil de surveillance

MODALITES D'EXERCICE DE LA DIRECTION GENERALE

Conformément aux dispositions des articles L.225-51-1 du Code de commerce, nous vous précisons que le conseil d'administration a choisi d'opter pour le cumul des fonctions de Président du conseil d'administration et de Directeur général.

Monsieur Pascal HEURTAULT a été nommé à la fonction Président Directeur général. Aucune restriction n'a été apportée à ses pouvoirs par le conseil d'administration.

CONVENTIONS VISEES A L'ARTICLE L225-37-4 ALINEA 2° DU CODE DE COMMERCE

Il s'agit des conventions intervenues, directement ou par personnes interposées, entre, d'une part, l'un des mandataires sociaux ou l'un des actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % d'une société et, d'autre part, une autre société dont la première possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, à l'exception des conventions portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales. A cet égard, nous vous précisons qu'aucune convention relevant de cet article n'a été conclue au cours de l'exercice.

CONVENTIONS VISEES A L'ARTICLE L225-38 DU CODE DE COMMERCE

Nous vous informons qu'aucune convention relevant de cet article n'a été conclue ou n'est en vigueur au cours de l'exercice. Le Conseil d'administration tient la liste des conventions de la SICAV à votre disposition sur demande.

DELEGATIONS ACCORDEES AU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Délégations dans le domaine des augmentations de capital (article L.225-129-1 et L.225-129-2 du code de commerce)

Non applicable.

COMPOSITION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION ET RAPPEL DES DATES D'EXPIRATION DES MANDATS

Nom et Prénom	Fonctions	Echéance de mandat (à l'issue de l'AGO statuant sur les comptes clos le...)
Pascal HEURTAULT	Président Directeur General - Administrateur	30/09/2021
AVIVA VIE représenté par Philippe TAFFIN	Administrateur	30/09/2021
Gilles PAVIE HOUDRY	Administrateur	30/09/2020
Christine BENEZECH	Administrateur	30/09/2022
Marc BERDUGO	Administrateur	30/09/2021
Nelly BERTRAND	Administrateur	30/09/2020
Evelyne JONDET	Administrateur	30/09/2020
Laurence MITROVIC	Administrateur	30/09/2022
Claude SARROIS	Administrateur	30/09/2022
KPMG S.A représenté par Madame Isabelle Bousquie	Commissaire aux comptes titulaire	30/09/2024

ECHEANCES DE MANDATS

- **Démission d'un administrateur**

Il est porté à la connaissance du Conseil la décision de Monsieur Claude SARROIS de démissionner de son mandat d'administrateur de la société.

Cette décision a pris effet le 25 octobre 2019.

- **Cooptation d'un administrateur**

Afin de pourvoir au remplacement du poste laissé vacant par Monsieur Claude SARROIS, nous vous proposons de coopter Monsieur François GLEIZE à cette fonction pour la durée du mandat restant à courir de son prédécesseur, soit jusqu'à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos en 30 septembre 2022.

Si cette proposition vous convient, il sera proposé à la prochaine Assemblée Générale Ordinaire de ratifier cette cooptation.

COMPTES DE L'EXERCICE

EXAMEN DES COMPTES ET RESULTAT

Les comptes annuels ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Vous trouverez dans l'annexe toutes les explications complémentaires.

Un rappel des comptes de l'exercice précédent est fourni à titre comparatif.

Evolution de l'actif

Il est constaté que le nombre d'actions en circulation qui ressortait à 582 391 au 28 septembre 2018, s'établissait au 30 septembre 2019 à 581 396 actions. A cette même date, l'actif net s'élevait à 29 272 130,71 euros contre 28 431 685,22 euros au terme de l'exercice précédent.

La valeur liquidative qui s'élevait à la clôture de l'exercice précédent à 48,81 euros, ressort au 30 septembre 2019 à 50,34 euros.

REPARTITION ET AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

Sommes distribuables afférentes au résultat

La quote-part des sommes distribuables afférentes au résultat s'élève à 358 739,31 euros, augmenté du report à nouveau de l'exercice de 559,82 euros, soit un montant à affecter de 359 299,13 euros.

Conformément aux statuts de la société, nous vous proposons de distribuer cette somme.

Il est proposé de fixer à 0,61 euros le montant du dividende revenant à chaque action qui sera décomposé comme suit

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	302 325,92	EUR	0,52	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables	52 325,64	EUR	0,09	EUR
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	354 651,56	EUR	0,61	EUR

Le dividende est détaché le 19 décembre 2019 et mis en paiement le 20 décembre 2019 pour toutes les actions existantes à cette date.

Il est rappelé que les dividendes distribués au titre des trois précédents exercices ont été les suivants :

- exercice 2015/2016 : un dividende net de 0,56 euros a été distribué à chaque action D
- exercice 2016/2017 : un dividende net de 0,34 euros a été distribué à chaque action D
- exercice 2017/2018 : un dividende net de 0,42 euros a été distribué à chaque action D

Sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes

La quote-part des sommes distribuables afférentes aux plus et moins-values nettes s'élève à 497 184,42 euros. Conformément aux statuts de la société, nous vous proposons d'affecter cette somme au compte de capital.

3. RAPPORT DE GESTION

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE ANNUELLE ORDINAIRE

Mesdames, Messieurs,

Nous vous avons réunis en Assemblée Générale Ordinaire à effet de vous rendre compte de l'activité de la société au cours de l'exercice 2018/2019 et soumettre à votre approbation les comptes arrêtés au 30 septembre 2019.

POLITIQUE DE GESTION

Le bilan de l'exercice 2018-2019 sur les marchés boursiers aura été des plus contrastés.

Une fois n'est pas coutume, ce sont les marchés européens qui tiennent le haut du pavé avec une progression de 6,4% de l'indice Stoxx 600. On notera cependant une très forte disparité des performances au sein des places boursières européennes. En effet, si Zurich et Milan affichent des gains respectivement de 14,6% et 11,3%, Francfort se contente d'un maigre +1,5%. Pour sa part, la bourse de Paris termine l'exercice honorablement avec une progression de 6,9% du CAC 40.

Parmi les autres grandes places boursières internationales, Wall Street tire relativement bien son épingle du jeu avec une appréciation de 4,3% du S&P 500. Ce n'est pas le cas du marché boursier japonais en repli de 9,8% sur la période.

Pour ce qui est des pays émergents, le cru boursier de l'exercice 2018-2019 aura été décevant, le MSCI Emerging Market termine ainsi sur un recul de 1,6%. Il convient néanmoins de préciser que si le MSCI Emerging Market Asie a souffert (-3,5%) ce n'est pas le cas de son homologue d'Amérique latine qui progresse de 7,1%.

Ce bilan masque en fait un exercice boursier marqué du sceau de la volatilité.

Le dernier trimestre de l'année 2018 aura été éprouvant pour les investisseurs par l'ampleur de la correction des grandes places boursières internationales comprise entre 10 et 20%.

A un contexte anxiogène sur le plan politique (négociation sur le Brexit, crise budgétaire italienne...) sont venues se greffer auprès des investisseurs les inquiétudes alimentées par la publication de statistiques macroéconomiques particulièrement décevantes tant en Europe qu'en Chine. Ces statistiques faisaient ressurgir le spectre du ralentissement de la croissance conséquence directe de la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis qui s'intensifiait alors.

Par ailleurs, la hausse de 25 pdb de ses taux directeurs par la FED et sa décision de ne ramener que de 3 à 2 le nombre de ses relèvements anticipés en 2019, tout comme la confirmation par la BCE d'arrêter fin 2018 ses rachats d'actifs, étaient jugées comme contracycliques et renforçaient l'aversion pour le risque actions.

Cependant, le sentiment sur les marchés boursiers allait très brusquement changer et les six premiers mois de l'année 2019 allaient se révéler être le parfait miroir des trois derniers mois de 2018.

Les marchés boursiers ont alors connu une hausse pratiquement ininterrompue de janvier à juin 2019, permettant ainsi aux indices des grandes places boursières occidentales d'effacer leurs pertes du Q42018 et d'afficher des performances positives sur les neuf premiers mois de l'exercice sous revue.

Si la forte correction boursière du dernier trimestre 2018 avait été la conséquence du durcissement des tensions commerciales sino-américaines et de la volonté des Banques Centrales de normaliser leur politique monétaire, la hausse des six premiers mois de 2019 s'expliquait par un ton beaucoup plus conciliant dans les négociations entre la Maison Blanche et Pékin, et par un discours sensiblement plus accommodant des Banques Centrales.

En effet, si l'on excepte la décision, courant mai, de Monsieur Trump d'augmenter de 15% les droits de douane sur 200 milliards d'importations chinoises, les espoirs d'un dénouement favorable de la guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis, auront été entretenus par les deux parties, tout au long de ce premier semestre 2019.

Mais le retour de l'appétit des investisseurs pour le risque actions trouvait essentiellement son origine dans le changement total de ton des Banques Centrales. Dès le mois de janvier, la FED ne mentionnait plus les deux hausses de taux prévues pour 2019 et ouvrait même au cours du mois de juin la voie à d'éventuelles baisses de taux à brève échéance. De son côté, la Banque Centrale Européenne renonçait également à toute hausse de ses taux directeurs en 2019 puis jusqu'à la fin du premier semestre 2020. Parallèlement, Monsieur Draghi annonçait une nouvelle salve de LTRO pour la rentrée de septembre et laissait entrevoir au mois de juin la réactivation du Quantitative Easing (rachat d'obligations).

Ce retournement complet du message des Banques Centrales s'expliquait par les craintes sur la croissance mondiale liées à la guerre commerciale sino-américaine mais également liées aux incertitudes concernant le Brexit.

En effet, au cours de cette période, les indicateurs macroéconomiques mettaient en lumière les difficultés de la sphère industrielle, partout dans le monde, et le risque de leur propagation à l'ensemble de l'économie. Au sein de la zone euro, le climat des affaires en Allemagne, mesuré par l'IFO qui ressortait en juin à son plus bas niveau depuis 2014, et les indices PMI Manufacturiers passaient sous la barre des 50 en Chine, au Japon et au sein de la zone euro, signes de contraction de l'activité manufacturière.

Après leur forte progression de janvier à juin, les marchés boursiers sont entrés dans une phase de consolidation lors des trois derniers mois de l'exercice sous revue. Ils ont alors alterné les séquences de hausse et les séquences de baisse au gré des épisodes de la guerre commerciale entre Washington et Pékin. L'annonce par Monsieur Trump de l'application, tout début août, d'un relèvement de 10% des droits de douane sur 300 milliards d'importations chinoises provoquait un fort repli des marchés boursiers, très vite effacé début septembre du fait de l'attitude plus conciliante de Pékin dans cette guerre de barrières tarifaires.

Durant cette fin d'exercice, la position accommodante des Banques Centrales adoptée dès le début de l'année 2019 ne s'est pas démentie et a apporté un grand soutien aux actifs risqués.

En effet la FED abaissait par deux fois de 25 pdb ses taux directeurs et la Banque Centrale Européenne réitérait son message volontariste en diminuant de 10 pdb le taux d'intérêt sur les dépôts ainsi qu'en annonçant la reprise des rachats d'actifs à compter du 1^{er} novembre. De son côté, la Banque Populaire de Chine réduisait le ratio de réserves obligatoires des banques de 50 pdb afin de faciliter l'octroi de crédits.

Les statistiques décevantes publiées partout dans le monde durant ce dernier trimestre auront justifié ces mesures. Aux Etats-Unis, si la consommation demeurait robuste grâce au dynamisme du marché du travail, l'activité manufacturière se contractait pour la première fois depuis 2016 comme le montrait l'indicateur ISM passé sous le seuil des 50 en août. Au sein de la zone euro, on commençait à parler de récession industrielle, et tout particulièrement en Allemagne où l'indice manufacturier retrouvait ses niveaux de mi-2009. Même phénomène en Chine où la production industrielle voyait son rythme de croissance ralentir à +4,4%, soit un plus bas depuis 17 ans.

Le marché obligataire aura pleinement pris acte de cette dégradation de l'environnement économique et du changement de ton puis des décisions des Banques Centrales.

Ainsi de façon quasiment ininterrompue, les rendements des obligations d'Etats n'ont eu de cesse de baisser au cours de l'exercice 2018-2019, même si l'on assistait à un léger redressement en septembre.

Le repli a été tel que la rémunération des obligations d'Etat à 10 ans allemandes et françaises est passée en territoire négatif, une première historique. Sur la période, les taux du Bund à 10 ans et de l'OAT à 10 ans ont reflué de respectivement 104 et 108 pdb à -0,57% et -0,28%. Les pays périphériques de la zone euro ont pleinement profité de ce mouvement et ont vu leur spread avec l'Allemagne se réduire, puisque la décruce des rendements obligataires à 10 ans en Espagne, au Portugal et en Italie s'est établie à respectivement 136 pdb, 172 pdb et 232 pdb.

Sur le marché obligataire Nord-américain, la tendance a également été la même que celle qui a prévalu en Europe. Les taux à 10 ans américains sont ainsi passés de 2,06% à 1,66% sur l'exercice écoulé.

La baisse plus contenue des rendements obligataires aux Etats-Unis qu'en Europe ainsi que la moindre dégradation de l'économie Nord-américaine par rapport à celle de la zone euro expliquent en grande partie la très bonne tenue du dollar par rapport à l'euro au cours de l'exercice 2018-2019. Le billet vert s'est en effet apprécié de plus de 6% par rapport à l'euro au cours de l'exercice sous revue.

Dans ce contexte, l'exposition aux actions de la SICAV n'a que peu évolué. Maintenu autour de 82% du début de l'exercice à la fin du mois de février, elle a été ensuite progressivement réduite à un peu moins de 78% à la fin du mois de juillet.

Les gérants ont ensuite mis à profit la correction boursière du début du mois d'août pour porter l'exposition aux actions du portefeuille à 82,40%, niveau légèrement renforcé en fin d'exercice à 83,30%.

Les principaux mouvements à l'achat ont porté sur les titres suivants : Atos, Ingenico, Rexel, Volkswagen, Valeo, Schneider, Roche Holding, Anheuser Busch Inbev, Veolia Environnement, Siemens, LafargeHolcim, BNP Paribas, Intesa SanPaolo, Swatch, Total, Bouygues, Royal Dutch.

Les principales ventes ont porté sur les actions suivantes : Ingenico, Total, Danone, LafargeHolcim, Schneider, Saint-Gobain, Anheuser Busch Inbev, Sanofi, Iberdrola, Air Liquide, Carrefour, Novartis, Bouygues, Enel, Shire, Deutsche Telekom, Eutelsat, Valeo.

Sur la partie obligataire, l'écartement des spread en toute fin d'année 2018 a permis de renforcer les investissements en obligations du secteur privé et de les porter de 5% en début d'exercice à 11% à la fin du mois de décembre 2018.

La très belle performance des marchés obligataires a par la suite conduit les gérants à alléger cette classe d'actifs qui ne représentait plus que 3,20% au 30 septembre 2019.

Des opérations d'« aller-retour » ont été réalisées sur les obligations SES 4, ^{5/8}, Faurecia 3, ^{5/8} et sur Accor 4, ^{1/8}. Les obligations Bank of Ireland 4, ^{1/4} et Solvay 4,199 ont été rappelées au premier exercice de call.

La part dédiée au marché des obligations convertibles est demeurée relativement stable oscillant entre 3,5% et 4%.

Nous avons acheté l'obligation convertible Brentag 1, ^{7/8} 2022 et vendu les obligations convertibles Rallye 1% 2020, BIM Elixir 2, ^{1/2} 2020, Qiagen 0, ^{7/8} 2021.

Au cours de la période du 29 septembre 2018 au 30 septembre 2019, Betelgeuse a enregistré une hausse de 4% (coupons réinvestis). Sur la même période, l'indice de référence (100% Eurostoxx) a augmenté de 4,20%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
BNPP MONEY 3M IC	2 063 038,53	2 296 450,12
ACCOR SA 4.125% PERP	521 065,07	526 662,12
INGENICO	482 573,27	549 121,76
SOLVAY FINANCE SA TF/TV PERP	415 051,09	600 000,00
SOCI EURO DES SAT 4.625% PERP	418 694,25	418 438,36
FAURECIA 3.625% 15-06-23	418 079,60	409 362,50
TOTAL	187 849,45	484 560,00
LAFARGEHOLCIM LTD	224 171,69	389 725,98
BANK OF IREL 4.25% 11-06-24	311 927,26	300 000,00
SCHNEIDER ELECTRIC SA	322 765,00	239 268,10

**Transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation des instruments financiers
– règlement SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (EUR)**

Au cours de l'exercice, l'OPC n'a pas fait l'objet d'opérations relevant de la réglementation SFTR.

• **TECHNIQUES DE GESTION EFFICACE DU PORTEFEUILLE ET INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES**

a) Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace du portefeuille et des instruments financiers dérivés

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace :
 - **Prêts de titres :**
 - **Emprunt de titres :**
 - **Prises en pensions :**
 - **Mises en pensions :**

- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **2 952 668,23**
 - **Change à terme : 677 468,23**
 - **Future : 2 275 200,00**
 - **Options :**
 - **Swap :**

b) Identité de la/des contrepartie(s) aux techniques de gestion efficace du portefeuille et instruments financiers dérivés

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	CACEIS BANK, LUXEMBOURG BRANCH

(*) Sauf les dérivés listés.

c) Garanties financières reçues par l'OPCVM afin de réduire le risque de contrepartie

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
<p>Techniques de gestion efficace</p> <ul style="list-style-type: none"> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (**) <p style="text-align: center;">Total</p>	
<p>Instruments financiers dérivés</p> <ul style="list-style-type: none"> . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces <p style="text-align: center;">Total</p>	

(**) Le compte Espèces intègre également les liquidités résultant des opérations de mise en pension.

d) Revenus et frais opérationnels liés aux techniques de gestion efficace

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
<ul style="list-style-type: none"> . Revenus (***) . Autres revenus <p style="text-align: center;">Total des revenus</p> <ul style="list-style-type: none"> . Frais opérationnels directs . Frais opérationnels indirects . Autres frais <p style="text-align: center;">Total des frais</p>	

(***) Revenus perçus sur prêts et prises en pension.

4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

• DESCRIPTION DE LA PROCEDURE DU CHOIX DES INTERMEDIAIRES

CYBELE AM a mis en place et applique une politique d'exécution des ordres passés par les gérants le cadre de la gestion des portefeuilles dont ils ont la responsabilité.

Cette politique, tenue gratuitement à disposition des porteurs sur simple demande, détaille notamment le processus de sélection et de validation des Intermédiaires Financiers, formalise les circuits et décrit les suivis et contrôles réalisés sur les transactions et les courtages.

Les transactions avec les intermédiaires sont réalisées dans le strict intérêt des clients des OPC et dans un objectif de répondre aux besoins de transactions dans le cadre de la mise en œuvre de la politique d'investissement et de répartir de façon satisfaisante les volumes de transactions en fonction du niveau d'appréciation des intermédiaires par les différents intervenants de CYBELE AM.

Lors de l'exécution des ordres, CYBELE AM prend toutes les mesures raisonnables afin d'obtenir pour ses clients le meilleur résultat possible dans l'exécution des ordres compte tenu de la tarification, de la qualité de l'exécution et de la qualité du back-office. CYBELE AM évalue de façon distincte la qualité de l'analyse et des conseils fournis aux gérants au seul bénéfice des porteurs.

La notation des intermédiaires est réalisée par la gestion par entité et par activité en prenant en compte l'appréciation du Middle Office sur les aspects post marché.

Les critères notés sont les suivants :

EXECUTION

a) Tarification, notation

- Tarification (taux de courtage) de l'exécution si applicable

b) Qualité de l'exécution, notation décomposée en 3 parties :

- Cours des exécutions obtenues

- Liquidité offerte, blocs

- Qualité de l'exécution post marché – Notation effectuée par le Middle Office

RECHERCHE

Notation séparée de l'exécution et composée de 4 sous-critères.

1) Profondeur de la recherche

2) Qualité de la recherche

3) Présence commerciale

4) Qualités des recommandations

Cette notation est réalisée semestriellement et validée par le comité des intermédiaires.

CYBELE AM peut suspendre un agrément donné à un intermédiaire en cas de détection de risque financier, opérationnel, juridique ou de non-conformité.

• POLITIQUE DE VOTE

Les investisseurs peuvent accéder au document « politique de vote », ainsi qu'au rapport rendant compte des conditions dans lesquelles les droits de vote ont été exercés, au siège social de la société de gestion, à l'adresse suivante :

CYBELE ASSET MANAGEMENT, 37 avenue des Champs Elysées, 75008 Paris.

<https://www.cybele-am/>

- **INSTRUMENTS FINANCIERS DETENUS EN PORTEFEUILLE EMIS PAR LE PRESTATAIRE OU ENTITE DU GROUPE**

Conformément au règlement général de l'AMF, nous vous informons que le portefeuille ne détient pas d'OPCVM gérés par les entités du groupe

- **COMMUNICATION DES CRITERES ENVIRONNEMENTAUX, SOCIAUX ET DE QUALITE DE GOUVERNANCE (ESG)**

La Société de gestion n'a pas pris pour l'OPCVM d'engagement sur des critères d'environnement, de social et de gouvernance (ESG).

- **METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL**

La méthode de calcul retenue par la Société de gestion pour mesurer le risque global de ce fonds est celle de l'engagement.

- **POLITIQUE DE REMUNERATIONS**

Conformément à la Directive 2014/91/UE sur les gestionnaires d'organismes de placement en valeurs mobilières dite « Directive UCITS V », la société de gestion a mis en place une politique de rémunération pour les catégories de personnel dont les activités professionnelles ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion ou des OPC.

Ces catégories de personnels comprennent les gérants, les membres de la direction générale, les preneurs de risques, les personnes exerçant une fonction de contrôle, et tous les salariés recevant une rémunération totale se situant dans la même tranche de rémunération que les preneurs de risques et la direction générale.

La politique de rémunération est conforme et favorise une gestion des risques saine et efficace et ne favorise pas une prise de risque incompatible avec les profils de risque de la société de gestion et ne gêne pas l'obligation de la société de gestion d'agir dans l'intérêt supérieur des OPC.

Cybèle Asset Management, applique le principe de proportionnalité et n'a pas mis en place de Comité de Rémunération.

En vertu du principe de proportionnalité, l'organe qui supervise annuellement les rémunérations est la Direction Générale et indiquées à l'Assemblée Générale pour information.

La politique de rémunération de la société de gestion a été conçue pour promouvoir la bonne gestion des risques et décourager une prise de risque qui dépasserait le niveau de risque qu'elle peut tolérer, en tenant compte des profils d'investissement des fonds gérés et en mettant en place des mesures permettant d'éviter les conflits d'intérêts.

Critères quantitatifs (financiers)		Critères qualitatifs (non financiers)
NB : Les mesures quantitatives couvrent une période suffisamment longue pour cerner correctement le risque relatif aux actions des collaborateurs (la société de gestion alignera l'horizon de mesure du risque et de la performance sur la période de détention recommandée aux investisseurs des OPCVM ou des profils de gestion sous mandat)	<input type="checkbox"/> Equilibre adéquat entre ces 2 critères	NB : Les performances non financières négatives, en particulier un comportement contraire à l'éthique ou non conforme, doivent l'emporter sur les bonnes performances financières, et se traduire par une réduction de sa rémunération variable
Critères relatifs (pairs externes)		Critères absolus
NB : Il s'agit des mesures qui comparent les performances avec les pairs externes. Ces mesures peuvent cependant présenter l'inconvénient d'engendrer des conséquences procycliques.	<input type="checkbox"/> Equilibre adéquat entre ces 2 critères	NB : Il s'agit des mesures définies par Cybèle Asset Management sur le fondement de sa propre stratégie. La stratégie de Cybèle Asset Management comprend le profil de risque et la propension au risque de la société de gestion et des fonds qu'elle gère. Ces critères de performance contribuent à créer une incitation à long terme et servent notamment à atténuer le risque d'attribution d'une rémunération qui ne serait pas justifiable au regard des performances de la société de gestion ou des fonds gérés.
Critères internes collectifs		
Résultats / bénéfices		

La politique de La politique de rémunération est revue annuellement.

La politique de rémunération de la société de gestion, décrivant la façon dont la rémunération et les avantages sont calculés est disponible gratuitement sur demande au siège social de la Société de gestion.

Un résumé est disponible sur simple demande auprès de Cybèle AM, 37 avenue des Champs Elysées 75008 Paris.

Eléments quantitatifs

Montant total des rémunérations sur l'exercice clos le 30/09/2019			
catégorie	fixe	variables + primes	Nb de bénéficiaires
Direction Générale	175 000,08	30 023.21	2
Gestion	371 946,00	60 046.27	2
Preneurs de risques	136 801.49	8 887.73	2
total	683 747.57	98 957,21	

• AUTRES INFORMATIONS

Le prospectus complet de l'OPCVM et les derniers documents annuels et périodiques sont adressés dans un délai d'une semaine sur simple demande écrite du porteur auprès de :

CYBELE ASSET MANAGEMENT
 37, AVENUE DES CHAMPS ELYSEES 75008 PARIS
 E-mail : contact@cybele-am.fr

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES

ERROR!!!
Invalid DBCONT style given!

6. COMPTES ANNUELS

• BILAN en EUR

ACTIF

	30/09/2019	28/09/2018
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	26 858 337,54	25 556 679,19
Actions et valeurs assimilées	22 108 600,91	20 384 898,77
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	22 108 600,91	20 384 898,77
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées	1 945 198,44	2 495 781,88
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	1 945 198,44	2 495 781,88
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif	2 767 418,19	2 658 378,54
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	2 767 418,19	2 658 378,54
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
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	37 120,00	17 620,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	37 120,00	17 620,00
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
Créances	1 009 621,40	1 406 478,88
Opérations de change à terme de devises	677 468,23	1 184 994,58
Autres	332 153,17	221 484,30
Comptes financiers	2 306 403,18	2 860 037,46
Liquidités	2 306 403,18	2 860 037,46
Total de l'actif	30 174 362,12	29 823 195,53

PASSIF

	30/09/2019	28/09/2018
Capitaux propres		
Capital	28 415 647,16	26 969 921,48
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)	559,82	5 513,43
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	497 184,42	1 216 598,72
Résultat de l'exercice (a, b)	358 739,31	239 651,59
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	29 272 130,71	28 431 685,22
Instruments financiers	37 120,00	17 620,00
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	37 120,00	17 620,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	37 120,00	17 620,00
Autres opérations		
Dettes	865 111,41	1 373 890,31
Opérations de change à terme de devises	687 947,17	1 203 462,09
Autres	177 164,24	170 428,22
Comptes financiers		
Concours bancaires courants		
Emprunts		
Total du passif	30 174 362,12	29 823 195,53

(a) Y compris comptes de régularisation

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

- **HORS BILAN en EUR**

	30/09/2019	28/09/2018
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR XEUR FESX D 1218		2 777 340,00
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Contrats futures		
EUR XEUR FESX D 1219	2 275 200,00	
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

• **COMPTE DE RÉSULTAT en EUR**

	30/09/2019	28/09/2018
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	3 690,53	4 610,56
Produits sur actions et valeurs assimilées	874 503,19	845 546,34
Produits sur obligations et valeurs assimilées	153 820,59	79 421,32
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	1 032 014,31	929 578,22
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres		
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	8 988,62	5 856,97
Autres charges financières		
Total (2)	8 988,62	5 856,97
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	1 023 025,69	923 721,25
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	663 631,33	684 673,47
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	359 394,36	239 047,78
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-655,05	603,81
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	358 739,31	239 651,59

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les comptes annuels sont présentés sous la forme prévue par le règlement ANC n° 2014-01, modifié.

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

- image fidèle, comparabilité, continuité de l'activité,
- régularité, sincérité,
- prudence,
- permanence des méthodes d'un exercice à l'autre.

Le mode de comptabilisation retenu pour l'enregistrement des produits des titres à revenu fixe est celui des intérêts encaissés.

Les entrées et les cessions de titres sont comptabilisées frais exclus.

La devise de référence de la comptabilité du portefeuille est en EURO.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

Les instruments financiers sont enregistrés en comptabilité selon la méthode des coûts historiques et inscrits au bilan à leur valeur actuelle qui est déterminée par la dernière valeur de marché connue ou à défaut d'existence de marché par tous moyens externes ou par recours à des modèles financiers.

Les différences entre les valeurs actuelles utilisées lors du calcul de la valeur liquidative et les coûts historiques des valeurs mobilières à leur entrée en portefeuille sont enregistrées dans des comptes « différences d'estimation ».

Les valeurs qui ne sont pas dans la devise du portefeuille sont évaluées conformément au principe énoncé ci-dessous, puis converties dans la devise du portefeuille suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Dépôts :

Les dépôts d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés selon la méthode linéaire.

Actions, obligations et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Pour le calcul de la valeur liquidative, les actions et autres valeurs négociées sur un marché réglementé ou assimilé sont évaluées sur la base du dernier cours de bourse du jour.

Les obligations et valeurs assimilées sont évaluées au cours de clôture communiqués par différents prestataires de services financiers. Les intérêts courus des obligations et valeurs assimilées sont calculés jusqu'à la date de la valeur liquidative

Actions, obligations et autres valeurs non négociées sur un marché réglementé ou assimilé :

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité du Conseil d'Administration (SICAV) en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

Les Titres de Créances Négociables et assimilés qui ne font pas l'objet de transactions significatives sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence défini ci-dessous, majoré le cas échéant d'un écart représentatif des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur :

TCN dont l'échéance est inférieure ou égale à 1 an : Taux interbancaire offert en euros (Euribor) ;

TCN dont l'échéance est supérieure à 1 an : Taux des Bons du Trésor à intérêts Annuels Normalisés (BTAN) ou taux de l'OAT (Obligations Assimilables du Trésor) de maturité proche pour les durées les plus longues.

Les Titres de Créances Négociables d'une durée de vie résiduelle inférieure ou égale à 3 mois pourront être évalués

selon la méthode linéaire.

Les Bons du Trésor sont valorisés au taux du marché communiqué quotidiennement par la Banque de France.

OPC détenus :

Les parts ou actions d'OPC seront valorisées à la dernière valeur liquidative connue.

Opérations temporaires sur titres :

Les titres reçus en pension sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives des titres reçus en pension » pour le montant prévu dans le contrat, majoré des intérêts courus à recevoir.

Les titres donnés en pension sont inscrits en portefeuille acheteur pour leur valeur actuelle. La dette représentative des titres donnés en pension est inscrite en portefeuille vendeur à la valeur fixée au contrat majorée des intérêts courus à payer.

Les titres prêtés sont valorisés à leur valeur actuelle et sont inscrits à l'actif dans la rubrique « créances représentatives de titres prêtés » à la valeur actuelle majorée des intérêts courus recevoir.

Les titres empruntés sont inscrits à l'actif dans la rubrique « titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat, et au passif dans la rubrique « dettes représentatives de titres empruntés » pour le montant prévu dans le contrat majoré des intérêts courus à payer.

Instruments financiers à terme :

Instruments financiers à terme négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les instruments financiers à terme négociés sur les marchés réglementés sont valorisés au cours de compensation du jour.

Instruments financiers à terme non négociés sur un marché réglementé ou assimilé :

Les swaps :

Les contrats d'échange de taux d'intérêt et/ou de devises sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux d'intérêts futurs aux taux d'intérêts et/ou de devises de marché. Ce prix est corrigé du risque de signature.

Les swaps d'indice sont évalués de façon actuarielle sur la base d'un taux de référence fourni par la contrepartie.

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par le Conseil d'Administration (SICAV).

Engagements Hors Bilan :

Les contrats à terme ferme sont portés pour leur valeur de marché en engagements hors bilan au cours utilisé dans le portefeuille.

Les opérations à terme conditionnelles sont traduites en équivalent sous-jacent.

Les engagements sur contrats d'échange sont présentés à leur valeur nominale, ou en l'absence de valeur nominale pour un montant équivalent.

Frais de gestion

Les frais de gestion sont calculés à chaque valorisation sur l'actif net.

Ces frais sont imputés au compte de résultat de l'OPC.

Les frais de gestion sont intégralement versés à la société de gestion qui prend en charge l'ensemble des frais de fonctionnement des OPC.

Les frais de gestion n'incluent pas les frais de transaction.

Le taux de frais de fonctionnement et de gestion TTC (incluant tous les frais hors frais de transaction, de surperformance et frais liés aux investissements dans des OPC ou fonds d'investissement) est à 2,40% TTC de l'actif net.

Commission de surperformance

Pour le calcul de la surperformance :

L'indicateur de référence est l'EURO STOXX (Code ISIN : EU0009658194) ; la période de référence est l'exercice de l'OPCVM (niveau de l'indicateur de référence le jour de clôture de l'exercice précédent et de l'exercice concerné).

La commission de surperformance est calculée en comparant l'évolution de l'actif de l'OPCVM à celui d'un OPC fictif de référence réalisant la performance de son indicateur de référence (l'EURO STOXX) et enregistrant les mêmes variations de souscriptions et rachats que l'OPCVM réel .

Les commissions de surperformance correspondent à 10% de la différence positive entre la performance de l'OPCVM nette de frais de gestion fixes et celle de son indicateur de référence l'EURO STOXX, dividendes réinvestis. Ils sont assortis du système de HWM ci-dessous. Les commissions de surperformance ne seront provisionnées à chaque valeur liquidative et prélevées pour le 1^{er} exercice exceptionnellement à compter du 21 juillet 2017 (date d'entrée en vigueur du Prospectus) jusqu'au 30 septembre 2018 et ensuite à chaque fin d'exercice que si les deux conditions du HWM sont satisfaites.

- Dans le cas d'une surperformance de l'OPCVM par rapport à son indicateur de référence sur la période de calcul ET si la valeur liquidative du jour est supérieure à la dernière valeur liquidative de clôture sur laquelle une commission de surperformance a été effectivement prélevée, cette surperformance fait l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative.

- Dans le cas d'une sous-performance de l'OPCVM par rapport à son indicateur de référence sur la période de calcul OU si la valeur liquidative du jour est inférieure à la dernière valeur liquidative de clôture sur laquelle une commission de surperformance a été effectivement prélevée, la provision pour frais de gestion variables est réajustée au moyen d'une reprise sur provisions plafonnée à hauteur de la dotation existante.

- Lors de rachats, la quote-part de la provision de frais de gestion variables correspondant au nombre de parts rachetées est définitivement acquise à la société de gestion.

Système du « High Water mark » :Le système de High Water Mark (HWM) retenu n'autorise la société de gestion à prétendre à des commissions de surperformance que si les deux conditions suivantes sont satisfaites :

- L'OPCVM sur l'exercice, surperforme son indicateur de référence.

- La valeur liquidative de fin d'exercice est supérieure à la dernière valeur liquidative de clôture sur laquelle une commission de surperformance a été effectivement prélevée.

Description succincte de la procédure de choix des intermédiaires.

La procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contreparties prend en compte des critères objectifs tels que le coût de l'intermédiation, la qualité d'exécution, la recherche.

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

Le résultat net de l'exercice est égal au montant des intérêts, arrérages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

Il est augmenté du report à nouveau et majoré ou diminué du solde du compte de régularisation des revenus.

Les Plus et Moins-values :

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais, constatées au cours de l'exercice, augmentées des plus-values nettes de même nature constatées au cours d'exercices antérieurs n'ayant pas fait l'objet d'une distribution ou d'une capitalisation et diminuées ou augmentées du solde du compte de régularisation des plus-values.

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Actions D
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation et/ou distribution

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en EUR**

	30/09/2019	28/09/2018
Actif net en début d'exercice	28 431 685,22	29 223 466,40
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	225 363,69	320 463,88
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-276 175,82	-408 027,59
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	701 322,11	1 226 673,94
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-241 837,85	-178 916,15
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	428 157,00	272 885,26
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-385 322,20	-161 527,28
Frais de transactions	-24 784,55	-34 838,48
Différences de change	205 053,11	67 043,03
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	74 317,70	-1 837 895,67
Différence d'estimation exercice N	-613 945,46	-688 263,16
Différence d'estimation exercice N-1	688 263,16	-1 149 632,51
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	19 500,00	-97 880,00
Différence d'estimation exercice N	37 120,00	17 620,00
Différence d'estimation exercice N-1	-17 620,00	-115 500,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-244 542,06	-198 809,90
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	359 394,36	239 047,78
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	29 272 130,71	28 431 685,22

• **VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS**

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	933 632,16	3,19
Obligations convertibles négociées sur un marché réglementé ou assimilé	1 011 566,28	3,46
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	1 945 198,44	6,65
Titres de créances		
Titres de creances		
TOTAL Titres de créances		
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Actions et valeurs assimilées		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
Actions		
TOTAL Opérations de couverture		
Autres opérations		
Actions	2 275 200,00	7,77
TOTAL Autres opérations	2 275 200,00	7,77

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées	1 590 417,41	5,43			354 781,03	1,21		
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							2 306 403,18	7,88
Passif								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers								
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

• **VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées							656 785,25	2,24	1 288 413,19	4,40
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	2 306 403,18	7,88								
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers										
Hors-bilan										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

Les positions à terme de taux sont présentées en fonction de l'échéance du sous-jacent.

• **VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'EVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS-BILAN**

	CHF		GBP		USD		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées	2 099 275,59	7,17	1 028 845,94	3,51				
Obligations et valeurs assimilées					1 388 289,56	4,74		
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	53 543,69	0,18	6 442,86	0,02				
Comptes financiers	142 922,33	0,49	242 585,62	0,83	30 818,89	0,11	5 638,31	0,02
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes					687 947,17	2,35		
Comptes financiers								
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

• **CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE**

	Nature de débit/crédit	30/09/2019
Créances	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	677 468,23
	Ventes à règlement différé	149 221,75
	Dépôts de garantie en espèces	159 565,50
	Coupons et dividendes en espèces	23 365,92
Total des créances		1 009 621,40
Dettes	Vente à terme de devise	687 947,17
	Rachats à payer	1 553,72
	Frais de gestion	175 522,14
	Frais de gestion variable	88,38
Total des dettes		865 111,41

- **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En actions	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	4 755	225 363,69
Actions rachetées durant l'exercice	-5 750	-276 175,82
Solde net des souscriptions/rachats	-995	-50 812,13

- **COMMISSIONS DE SOUSCRIPTION ET/OU RACHAT**

	En montant
Total des commissions acquises	
Commissions de souscription acquises	
Commissions de rachat acquises	

- **FRAIS DE GESTION**

	30/09/2019
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	663 543,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,40
Frais de gestion variables	88,33
Rétrocessions des frais de gestion	

- **ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

Garanties reçues par l'OPC :

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant.

- **VALEUR ACTUELLE DES TITRES FAISANT L'OBJET D'UNE ACQUISITION TEMPORAIRE**

	30/09/2019
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

- **VALEUR ACTUELLE DES TITRES CONSTITUTIFS DE DÉPÔTS DE GARANTIE**

	30/09/2019
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

- **INSTRUMENTS FINANCIERS DU GROUPE DÉTENUS EN PORTEFEUILLE**

	Code Isin	Libellés	30/09/2019
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			

• **TABLEAU D'AFFECTION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AU RÉSULTAT**

	30/09/2019	28/09/2018
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	559,82	5 513,43
Résultat	358 739,31	239 651,59
Total	359 299,13	245 165,02
Affectation		
Distribution	354 651,56	244 604,22
Report à nouveau de l'exercice	4 647,57	560,80
Capitalisation		
Total	359 299,13	245 165,02
Informations relatives aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	581 396	582 391
Distribution unitaire	0,61	0,42
Crédits d'impôt		
Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat	47 848,62	40 565,87

• **TABLEAU D'AFFECTION DE LA QUOTE-PART DES SOMMES DISTRIBUABLES AFFÉRENTE AUX PLUS ET MOINS-VALUES NETTES**

	30/09/2019	28/09/2018
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	497 184,42	1 216 598,72
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	497 184,42	1 216 598,72
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	497 184,42	1 216 598,72
Total	497 184,42	1 216 598,72

• **TABLEAU DES RÉSULTATS ET AUTRES ÉLÉMENTS CARACTÉRISTIQUES DE L'ENTITÉ AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES**

	30/09/2015	30/09/2016	29/09/2017	28/09/2018	30/09/2019
Actif net en EUR	26 438 553,13	27 346 935,72	29 223 466,40	28 431 685,22	29 272 130,71
Nombre de titres	583 491	582 128	584 229	582 391	581 396
Valeur liquidative unitaire en EUR	45,31	46,97	50,02	48,81	50,34
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	3,17	0,73	1,51	2,08	0,85
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat					
Distribution unitaire en EUR sur résultat	0,38	0,56	0,34	0,42	0,61
Report à nouveau unitaire en EUR sur résultat					
Crédit d'impôt unitaire EUR	0,026	0,026	0,03		*

* Le crédit d'impôt unitaire ne sera déterminé qu'à la date de mise en distribution, conformément aux dispositions fiscales en vigueur.

• **INVENTAIRE en EUR**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
BAYER	EUR	2 282	147 622,58	0,50
BRENNTAG AG NAMEN	EUR	3 000	133 200,00	0,46
DEUTSCHE POST AG NAMEN	EUR	13 000	398 385,00	1,36
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	50 000	769 700,00	2,62
SIEMENS AG-REG	EUR	6 700	658 275,00	2,25
VOLKSWAGEN AG-PREF	EUR	2 750	429 165,00	1,47
TOTAL ALLEMAGNE			2 536 347,58	8,66
BELGIQUE				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	8 000	699 360,00	2,39
TOTAL BELGIQUE			699 360,00	2,39
ESPAGNE				
IBERDROLA S.A.	EUR	63 000	600 768,00	2,05
INDITEX	EUR	11 000	312 400,00	1,07
TELEFONICA	EUR	64 000	448 064,00	1,53
TOTAL ESPAGNE			1 361 232,00	4,65
FRANCE				
ACCOR	EUR	14 197	543 035,25	1,86
AIR LIQUIDE	EUR	7 850	1 025 210,00	3,50
ATOS	EUR	6 557	424 106,76	1,45
AXA	EUR	14 000	328 020,00	1,12
BNP PARIBAS	EUR	15 000	670 050,00	2,29
BOUYGUES	EUR	15 500	569 625,00	1,95
BUREAU VERITAS	EUR	14 409	318 438,90	1,09
CARMILA	EUR	15 488	248 117,76	0,85
CREDIT AGRICOLE	EUR	48 082	535 633,48	1,83
DANONE	EUR	6 000	484 920,00	1,66
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	26 000	443 950,00	1,52
KLEPIERRE	EUR	15 000	467 400,00	1,60
MICHELIN - CATEGORIE B	EUR	3 500	358 400,00	1,22
ORANGE	EUR	53 000	762 935,00	2,61
Quadiant SA	EUR	12 600	239 400,00	0,82
REXEL	EUR	26 000	255 268,00	0,87
SAINT-GOBAIN	EUR	10 000	360 000,00	1,23
SANOFI	EUR	6 500	552 890,00	1,89
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	2 000	161 000,00	0,55
SOCIETE GENERALE SA	EUR	20 874	524 772,36	1,79
SUEZ SA	EUR	25 000	360 625,00	1,23
TOTAL	EUR	25 641	1 227 819,29	4,19
UNIBAIL-RODAMCO-WESTFIELD	EUR	1 500	200 625,00	0,69
VALEO SA	EUR	7 000	208 250,00	0,71
VEOLIA ENVIRONNEMENT	EUR	13 000	302 380,00	1,03
TOTAL FRANCE			11 572 871,80	39,55

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	Actif Net
ITALIE				
ENEL SPA	EUR	84 000	575 484,00	1,97
INTESA SANPAOLO SPA	EUR	352 000	765 776,00	2,61
TOTAL ITALIE			1 341 260,00	4,58
JERSEY				
WPP PLC	GBP	38 000	437 255,57	1,49
TOTAL JERSEY			437 255,57	1,49
PAYS-BAS				
ING GROEP NV	EUR	32 000	307 328,00	1,05
TOTAL PAYS-BAS			307 328,00	1,05
ROYAUME UNI				
GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	30 000	591 590,37	2,02
ROYAL DUTCH SHELL PLC	EUR	43 200	1 162 080,00	3,97
TOTAL ROYAUME UNI			1 753 670,37	5,99
SUISSE				
NESTLE NOM.	CHF	8 500	846 637,84	2,88
NOVARTIS AG NOMINATIF	CHF	9 000	716 456,63	2,45
ROCHE HOLDING AG	CHF	1 300	347 332,35	1,19
THE SWATCH GROUP AG-B	CHF	775	188 848,77	0,65
TOTAL SUISSE			2 099 275,59	7,17
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			22 108 600,91	75,53
TOTAL Actions et valeurs assimilées			22 108 600,91	75,53
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ALLIANZ 5.5% PERP.	USD	600 000	554 984,41	1,91
TOTAL ALLEMAGNE			554 984,41	1,91
ESPAGNE				
INDR SIST 1.25% 07-10-23	EUR	200 000	202 127,85	0,69
TOTAL ESPAGNE			202 127,85	0,69
FRANCE				
AXASA 5 1/2 07/22/49	USD	400 000	378 647,75	1,29
TOTAL FRANCE			378 647,75	1,29
LUXEMBOURG				
OPUS SECURITIES SA E3R+3.0% PERP	EUR	375 000	354 781,03	1,21
TOTAL LUXEMBOURG			354 781,03	1,21
PAYS-BAS				
BREN FINA BV 1.875% 02-12-22	USD	500 000	454 657,40	1,55
TOTAL PAYS-BAS			454 657,40	1,55
TOTAL Obligations & val. ass. ng. sur mar. régl. ou ass.			1 945 198,44	6,65
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			1 945 198,44	6,65
Organismes de placement collectif				
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays				
FRANCE				
AVIVA ISR COURT TERME C 4DEC	EUR	215	220 660,95	0,75
BNPP MONEY 3M IC	EUR	95	2 199 643,32	7,51

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	Actif Net
LBPAM TRESORERIE I FCP 5DEC	EUR	32	347 113,92	1,19
TOTAL FRANCE			2 767 418,19	9,45
TOTAL OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays			2 767 418,19	9,45
TOTAL Organismes de placement collectif			2 767 418,19	9,45
Instruments financiers à terme				
Engagements à terme ferme				
Engagements à terme ferme sur marché réglementé ou assimilé				
EUR XEUR FESX D 1219	EUR	64	37 120,00	0,13
TOTAL Engagements à terme fermes sur marché réglementé			37 120,00	0,13
TOTAL Engagements à terme fermes			37 120,00	0,13
TOTAL Instruments financiers à terme			37 120,00	0,13
Appel de marge				
Appels de marges C.A.Indo en euro	EUR	-37 120	-37 120,00	-0,13
TOTAL Appel de marge			-37 120,00	-0,13
Créances			1 009 621,40	3,45
Dettes			-865 111,41	-2,96
Comptes financiers			2 306 403,18	7,88
Actif net			29 272 130,71	100,00
BETELGEUSE				
	EUR	581 396	50,34	

- **COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON**

DECOMPOSITION DU COUPON

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	302 325,92	EUR	0,52	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables	52 325,64	EUR	0,09	EUR
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	354 651,56	EUR	0,61	EUR