

**RAPPORT SEMESTRIEL**

**30.06.18**

# ELAN PARTICIPATIONS

## **SICAV**

Société d'Investissement à Capital Variable  
publique de droit belge à compartiments multiples  
Société Anonyme

OPC ayant opté pour des placements  
répondant aux conditions prévues par la directive 2009/65/CE

<b>SOMMAIRE</b>
-----------------

<b>1. INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>6</b>
<b>1.1. ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT</b>	<b>6</b>
<b>1.2. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>8</b>
1.2.1. <i>Informations aux actionnaires</i>	8
1.2.2. <i>Vue d'ensemble des marchés</i>	9
<b>1.3. BILAN GLOBALISE</b>	<b>11</b>
<b>1.4. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE</b>	<b>12</b>
<b>1.5. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION</b>	<b>13</b>
1.5.1. <i>Résumé des règles</i>	13
1.5.2. <i>Taux de change</i>	14
<b>2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT VALOREL</b>	<b>15</b>
<b>2.1. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>15</b>
2.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	15
2.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	15
2.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	15
2.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	16
2.1.5. <i>Distributeurs</i>	16
2.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	16
2.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	16
2.1.8. <i>Politique future</i>	17
2.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	17
<b>2.2. BILAN</b>	<b>18</b>
<b>2.3. COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>19</b>
<b>2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>20</b>
2.4.1. <i>Composition des actifs au 30.06.18</i>	20
2.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	21
2.4.3. <i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	22
2.4.4. <i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	22
2.4.5. <i>Performances</i>	23
2.4.6. <i>Frais</i>	24
2.4.7. <i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	24
<b>3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EOLE</b>	<b>25</b>
<b>3.1. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>25</b>
3.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	25
3.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	25
3.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	25
3.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	26
3.1.5. <i>Distributeurs</i>	26
3.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	26
3.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	26
3.1.8. <i>Politique future</i>	27
3.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	27
<b>3.2. BILAN</b>	<b>28</b>

<b>3.3. COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>29</b>
<b>3.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>30</b>
3.4.1. <i>Composition des actifs au 30.06.18</i>	30
3.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	32
3.4.3. <i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	33
3.4.4. <i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	33
3.4.5. <i>Performances</i>	34
3.4.6. <i>Frais</i>	35
3.4.7. <i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	35
<b>4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT VALTEC PARTICIPATIONS</b>	<b>36</b>
<b>4.1. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>36</b>
4.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	36
4.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	36
4.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	36
4.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	36
4.1.5. <i>Distributeurs</i>	36
4.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	37
4.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	37
4.1.8. <i>Politique future</i>	37
4.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	37
<b>4.2. BILAN</b>	<b>38</b>
<b>4.3. COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>39</b>
<b>4.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>40</b>
4.4.1. <i>Composition des actifs au 30.06.18</i>	40
4.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	41
4.4.3. <i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	41
4.4.4. <i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	42
4.4.5. <i>Performances</i>	42
4.4.6. <i>Frais</i>	44
4.4.7. <i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	44
<b>5. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CEPHALE</b>	<b>45</b>
<b>5.1. RAPPORT DE GESTION</b>	<b>45</b>
5.1.1. <i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	45
5.1.2. <i>Cotation en bourse</i>	45
5.1.3. <i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	45
5.1.4. <i>Gestion financière du portefeuille</i>	46
5.1.5. <i>Distributeurs</i>	46
5.1.6. <i>Indice et benchmark</i>	46
5.1.7. <i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	46
5.1.8. <i>Politique future</i>	46
5.1.9. <i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	46
<b>5.2. BILAN</b>	<b>48</b>
<b>5.3. COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>49</b>
<b>5.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>50</b>
5.4.1. <i>Composition des actifs au 30.06.18</i>	50
5.4.2. <i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	52

5.4.3.	<i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	53
5.4.4.	<i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	53
5.4.5.	<i>Performances</i>	54
5.4.6.	<i>Frais</i>	55
5.4.7.	<i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	55
<b>6.</b>	<b>INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ANBRI</b>	<b>56</b>
<b>6.1.</b>	<b>RAPPORT DE GESTION</b>	<b>56</b>
6.1.1.	<i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	56
6.1.2.	<i>Cotation en bourse</i>	56
6.1.3.	<i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	56
6.1.4.	<i>Gestion financière du portefeuille</i>	57
6.1.5.	<i>Distributeurs</i>	57
6.1.6.	<i>Indice et benchmark</i>	57
6.1.7.	<i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	57
6.1.8.	<i>Politique future</i>	58
6.1.9.	<i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	58
<b>6.2.</b>	<b>BILAN</b>	<b>59</b>
<b>6.3.</b>	<b>COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>60</b>
<b>6.4.</b>	<b>COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>61</b>
6.4.1.	<i>Composition des actifs au 30.06.18</i>	61
6.4.2.	<i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	63
6.4.3.	<i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	64
6.4.4.	<i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	65
6.4.5.	<i>Performances</i>	65
6.4.6.	<i>Frais</i>	66
6.4.7.	<i>Notes aux états financiers et autres informations</i>	66
<b>7.</b>	<b>INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT COLOMBEY PARTICIPATIONS</b>	<b>67</b>
<b>7.1.</b>	<b>RAPPORT DE GESTION</b>	<b>67</b>
7.1.1.	<i>Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts</i>	67
7.1.2.	<i>Cotation en bourse</i>	67
7.1.3.	<i>Objectif et lignes de force de la politique de placement</i>	67
7.1.4.	<i>Gestion financière du portefeuille</i>	68
7.1.5.	<i>Distributeurs</i>	68
7.1.6.	<i>Indice et benchmark</i>	68
7.1.7.	<i>Politique suivie pendant l'exercice</i>	68
7.1.8.	<i>Politique future</i>	70
7.1.9.	<i>Indicateur synthétique de risque et de rendement</i>	70
<b>7.2.</b>	<b>BILAN</b>	<b>71</b>
<b>7.3.</b>	<b>COMPTE DE RESULTATS</b>	<b>72</b>
<b>7.4.</b>	<b>COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES</b>	<b>73</b>
7.4.1.	<i>Composition des actifs au 30.06.18</i>	73
7.4.2.	<i>Répartition des actifs (en % du portefeuille)</i>	76
7.4.3.	<i>Changement dans la composition des actifs (en EUR)</i>	77
7.4.4.	<i>Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire</i>	78
7.4.5.	<i>Performances</i>	78
7.4.6.	<i>Frais</i>	79



# 1. INFORMATIONS GENERALES SUR LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

## 1.1. ORGANISATION DE LA SOCIETE D'INVESTISSEMENT

### Siège social de la SICAV

Avenue du Port, 86C bte 320, 1000 Bruxelles, Belgique

### Date de constitution de la SICAV

22 décembre 2005

### Conseil d'administration de la SICAV

#### Président

Monsieur Jerry Delacroix, Manager de la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français.

#### Administrateurs

Monsieur Matthieu Paquier, Director de la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

Monsieur Jean-François Piraud, Managing Director, Rothschild Martin Maurel, établissement de crédit de droit français

Monsieur Jean van Caloen, Administrateur indépendant

Monsieur Alexandre Dubois, Project Management Officer de la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel SCS, établissement de crédit de droit français

### Personnes physiques chargées de la direction effective

Monsieur Jean-François Piraud, Managing Director, Rothschild Martin Maurel, établissement de crédit de droit français

Monsieur Alexandre Dubois, Project Management Officer de la succursale à Bruxelles de Rothschild Martin Maurel, établissement de crédit de droit français

### Type de gestion

Sicav autogérée

### Commissaire

Deloitte Réviseurs d'Entreprises / Bedrijfsrevisoren S.C. s.f.d. S.C.R.L., ayant son siège social Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1 J, 1930 Zaventem, Belgium, dont le représentant permanent est Monsieur Maurice Vrolix.

### Promoteur

Rothschild Asset Management, Avenue de Messine 29, 75008 Paris

### Dépositaire

CACEIS Bank est une société anonyme de droit français au capital social de 1.273.376.994,56 euros, dont le siège social est sis 1-3, place Valhubert, 75013 Paris, France, immatriculée sous le numéro RCS Paris 692 024 722, CACEIS Bank agit en Belgique par l'intermédiaire de sa succursale belge, CACEIS BANK, Belgium Branch, située Avenue du Port 86C b315 à 1000 Bruxelles et inscrite au Registre des personnes morales de Bruxelles sous le numéro d'entreprise BE0539.791.736.

### Gestion financière du portefeuille

Rothschild Asset Management, Avenue de Messine 29, 75008 Paris

Rothschild Asset Management a sous-délégué la gestion du portefeuille des compartiments Cephale, Colombey Participations et Valtec Participations à Rothschild Martin Maurel à 29 Avenue de Messine, 75008 Paris.

### Gestion administrative et comptable

CACEIS Belgium SA, Avenue du Port, 86C bte 320, 1000 Bruxelles

### Service financier

CACEIS Belgium SA, Avenue du Port, 86C bte 320, 1000 Bruxelles

### Distributeur(s)

Rothschild Belgique, succursale belge de Rothschild Martin Maurel, Avenue Louise 166, 1050 Bruxelles

## **ELAN PARTICIPATIONS**

### **Liste des compartiments et des classes d'action**

- VALOREL – Classe C et Classe I
- EOLE – Classe C
- VALTEC PARTICIPATIONS – Classe C et Classe I
- CEPHALE – Classe C
- ANBRI – Classe C
- COLOMBEY PARTICIPATIONS – Classe C

La description des différentes classes est mentionnée au prospectus.

## 1.2. RAPPORT DE GESTION

---

### 1.2.1. Informations aux actionnaires

Sicav publique à compartiments multiples qui répond aux conditions de la Directive 2009/65/CE et régie, en ce qui concerne son fonctionnement et ses placements, par la loi du 3 août 2012 relative aux organismes de placement collectif qui répondent aux conditions de la Directive 2009/65/CE et aux organismes de placement en créances.

#### **Règlement EU 2015/2365 du Parlement Européen et du conseil du 25 novembre 2015 : transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation**

##### Nature des interventions

Les opérations d'acquisitions ou de cessions temporaires de titres seront réalisées conformément aux règles applicables. Elles seront réalisées dans le cadre de la gestion de la trésorerie et/ou de l'optimisation des revenus du fonds.

##### Nature des opérations utilisées

Ces opérations consisteront en des prêts et emprunts de titres et/ou en des prises et des mises en pensions de produits de taux ou crédit (titres de créances et instruments du marché monétaire) d'émetteurs issus de pays membres de l'OCDE.

##### Niveau d'utilisation envisagée

Les opérations de cession temporaire de titres (prêts de titres, mises en pension) pourront être réalisées jusqu'à 100 % de l'actif de chaque compartiment de l'OPCVM.

Les opérations d'acquisition temporaire de titres (emprunts de titres, prises en pension de titres) pourront être réalisées jusqu'à 100 % de l'actif chaque compartiment de l'OPCVM.

La proportion attendue d'actif sous gestion qui fera l'objet de telles opérations pourra représenter 10% de l'actif.

Dans le cas d'opérations de financement sur titres et de la réutilisation pour la période sous revue, l'information sera reprise dans chaque compartiment concerné sous le point « Notes aux états financiers et autres informations ».

##### **Droit de vote**

Dans la mesure où il n'est pas autrement disposé par la loi ou les statuts, les décisions au cours d'une Assemblée Générale des actionnaires de la Sicav dûment convoquée sont prises à la majorité simple des actionnaires présents ou représentés et votant. Les décisions relatives au compartiment seront également prises, dans la mesure où il n'en est pas autrement disposé par la loi ou les statuts, à la majorité simple des actionnaires du compartiment concerné présents ou représentés et votant.

D'une manière générale, des assemblées générales peuvent se tenir pour chaque compartiment, dans les mêmes conditions que pour les autres Assemblées Générales.

Lorsque les actions sont de valeur égale, toute action entière donne droit à une voix. Lorsque les actions sont de valeur inégale, toute action entière confère de plein droit un nombre de voix proportionnel à la partie du capital qu'elle représente, en comptant pour une voix l'action représentant la quotité la plus faible; il n'est pas tenu compte des fractions de voix.

### 1.2.2. Vue d'ensemble des marchés

Globalement, l'année 2018 avait bien commencé sur les marchés financiers, les indices « actions » surfaient sur la vague de hausse de fin d'année, au point de s'octroyer près de 5% en trois semaines en Europe, 8% aux USA et 7% en Asie, en moyenne. Rien ne pouvait empêcher les marchés de saluer à leur manière une année 2017 forte en performance économique (croissance mondiale de 3,7%), homogène en termes de croissance (près de 75% des pays dans le monde sont concernés) et surprenante en termes électoraux. Rares étaient les pays à passer à côté de l'élan mondial de la création de valeurs. Certes, les Banques Centrales, à travers le monde, avaient quelques peu préparé le terrain en soutenant massivement depuis 2009, à force de milliers de milliards de dollars US, d'euros et de yen des économies mises « ko » par le tsunami des sub-primes. Il aura donc fallu une décennie pour se satisfaire de chiffres de croissance économique solides au niveau mondial, au prix d'un gonflement historique sans précédent du bilan des Banques Centrales et de la dette des agents économiques. Rien que la dette publique américaine est passée de 2001 à aujourd'hui de 3300 milliards de dollars US à 20000 milliards de dollars US (source Le Cercle Turgot). Même si le retour à « meilleure raison » est entamé depuis un an aux USA de manière maîtrisée par la FED et à l'horizon de 8 mois pour l'Europe, il n'en reste pas moins que les marchés se sont inquiétés en février d'un retour brutal des incertitudes. Malgré des perspectives macro-économiques mondiales dans la tendance de 2017, le sursaut des craintes inflationnistes aux USA (+2,1% en glissement annuel avec un taux de chômage à 4,1%) a donné lieu à des prises de bénéfices qu'on n'avait pas connues depuis de nombreux trimestres et fait naître quelques questions sur la valorisation des marchés (en particulier américain). D'ailleurs au 1er trimestre, seuls deux secteurs sont restés dans la sphère positive dans le S&P500 : Consumer Discretionary, +2,9% (Amazon, Netflix,...) et Technology, +3,1% (Microsoft,...). A cette inquiétude, sont venus se greffer les propos forts en thèmes du président Donald Trump sur le déficit commercial américain et dont les mots ont fini par troubler les esprits des investisseurs, pourtant sensibles à la nouvelle donne fiscale. L'Organisation Mondiale du Commerce s'en est inquiétée en évoquant « une escalade ingérable » si les mesures commerciales restrictives annoncées par les USA et la Chine devaient être mises en place. Egalement, la BCE, dans sa réunion du 8 mars, a souligné l'impact négatif de telles mesures sur la confiance. Le « protectionnisme » américain tel qu'il est évoqué fait planer un risque sur la croissance du commerce mondial. Dans ce climat, la FED maintient le cap de la normalisation de sa politique monétaire en confirmant trois hausses de son principal taux directeur d'ici la fin de l'année et en réduisant son bilan (de 20 milliards de dollars US par mois en début 2018 jusqu'à 50 milliards en fin d'année). Parallèlement, la BCE poursuit encore sa politique de taux plancher à 0% et ses rachats d'actifs au rythme de 30 milliards d'euros par mois jusqu'en septembre 2018. Cela est d'autant plus nécessaire que la reprise n'accélère plus en zone euro et que cela génère du « stress » et du doute parmi les investisseurs et les analystes. Car s'il existe des facteurs identifiables et quantifiables pour expliquer cette perturbation conjoncturelle, l'évolution de la devise « euro » au premier trimestre fait partie de ceux-là. En effet, la hausse de la monnaie européenne a rendu l'exercice trimestriel plus compliqué pour les sociétés exposées à l'international et entamé leur compétitivité, à l'exception de celles faisant preuve d'un « pricing power » salvateur. Sectoriellement au sein de l'indice DJStoxx600, seule l'Automobile a tiré son épingle du jeu au 1er trimestre (+1,98%), suivie par les services financiers (-0,17%) et l'Assurance (-1,73%).

L'incertitude que les Banques Centrales s'étaient efforcées à réduire presque à néant par le biais de leurs politiques accommodantes attelées à un environnement de taux bas, retrouve les devants de la scène et invite à nouveau le doute sur les marchés. L'ère de l'argent gratuit touche à sa fin et augure un « rerating » du risque. Même la Bank of Japan s'apprête à sortir de sa politique monétaire ultra-accommodante d'ici avril 2019, dans la foulée de la BCE. Dans cette perspective, le retour aux fondamentaux redeviendra une ligne directrice face aux marchés de flux que nous avons connus ces derniers trimestres et offrira par conséquent des opportunités et des niveaux de confort d'investissement. L'horizon de placement devrait s'allonger, du moins pour les sociétés dont les fondamentaux présentent des fondations bilantielles solides et des perspectives raisonnables de profitabilité. Dans un contexte où certains indicateurs conjoncturels sont moins bien orientés, l'analyse des chiffres d'activité du premier trimestre ainsi que leur projection annuelle rassureront ou pas les marchés, selon que ces derniers sont en ligne avec les attentes. Toute « guidance » en dessous des prévisions sera sanctionnée par une correction du cours de l'action correspondante. Par conséquent, avec le retour des déceptions et de la volatilité, la précipitation ne sera pas de mise et nous continuerons à privilégier les sociétés « leader » aux fondamentaux solides.

Au cours du deuxième trimestre, les places boursières n'ont pas toutes été à la même enseigne sur le plan comportemental. Même si les marchés des actions américaines, Nasdaq en tête, ont été bien orientés dans leur ensemble, l'Asie a montré quelques faiblesses, l'Amérique du sud a dévié et l'Europe a fait preuve d'une volatilité qu'elle n'avait pas connue dans le passé proche. L'évolution des changes, la hausse des prix des matières premières et le retour d'un protectionnisme américain contraignant, peuvent expliquer en partie l'absence de tendance des marchés actions ces trois derniers mois. Sur les changes, même si sur l'année le dollar US s'est apprécié contre la majorité des devises (à l'exception du Yen et du Yuan), le raisonnement peut différer par rapport au 2ème trimestre et 1er semestre 2017. La faiblesse de la devise américaine a pesé sur les comptes des sociétés européennes (entre 8% et 12% selon la période retenue) et a fragilisé la compétitivité de certains acteurs dont le « pricing power » est faible ou inexistant. Sur un autre registre, le coût de certaines matières premières a « rogné » également la profitabilité d'entreprises très en aval du processus de production et inversement favorisé les producteurs et/ou exploitants de ces mêmes matières premières. A titre d'exemple, le prix du Brent en USD s'est apprécié de 19% en 2018 (18% en 2017) mais en coûts trimestriel et semestriel moyens, c'est respectivement des hausses +47% et +35% par rapport aux mêmes périodes de 2017. En conséquence, l'impact sur les comptes d'exploitation des sociétés dépendantes du pétrole sera important. Ryanair a estimé qu'en 2018, sa facture annuelle de kérosène devrait s'alourdir de 400 millions d'euros, soit à peu près 5% de son chiffre d'affaires (la marge nette attendue étant dorénavant de 16,7% contre 20,3% un an auparavant). Les prix du nickel et du cuivre connaissent le même mouvement : +42% et +20% sur le semestre par rapport à la même période en 2017. Dans ce contexte, le secteur de l'Energie a contribué fortement à la hausse des indices américain et européen, au même titre que les valeurs technologiques pour des raisons autres.

Les inquiétudes liées au commerce international offrent aux marchés des arguments pour rester encore volatiles et hésitants. La montée du protectionnisme américain continue de peser et crée une source d'incertitudes dont les effets négatifs sur la croissance économique mondiale dépendront de l'ampleur et de la durée des mesures restrictives. Les élections de mi-mandat aux USA à l'automne étant souvent évoquées comme une date d'inflexion de cet « excès d'humeur » du Président Trump. D'autant plus que le stimulus fiscal mis en place par cette même administration nourrit un déficit budgétaire qu'il faut bien financer (3,7% du PIB en 2017, 4% attendu en 2018 et 4,5% en 2019), au même titre que la dette. Par conséquent, affaiblir ses partenaires commerciaux, c'est indirectement affaiblir ses créanciers présents et futurs (l'excédent des comptes courants de ces pays exportateurs, en particulier la Chine, étant souvent utilisé à souscrire de la dette américaine). Pour le moment, le FMI ne change pas ses prévisions de croissance mondiale, +3,9% attendus en 2018 et 2019 mais souligne que « l'expansion se poursuit à un rythme moins égal », « pour la préserver, il reste essentiel d'éviter les mesures protectionnistes » et « une prolongation des mesures commerciales pourrait faire dérailler la reprise ».

## 1.3. BILAN GLOBALISE

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>640.123.878,89</b>	<b>628.083.379,22</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>628.725.362,15</b>	<b>612.890.554,02</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	141.136.957,86	142.654.173,22
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	4.511.367,20	20.041.677,20
B. Instruments du marché monétaire		21.600.000,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	181.051.530,17	151.192.081,76
D. Autres valeurs mobilières	0,44	
E. OPC à nombre variable de parts	302.025.506,48	277.402.621,84
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-64.618,54</b>	<b>-6.361.664,87</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	137.715,45	60.009,73
b. Avoirs fiscaux	63.284,11	43.075,84
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-265.618,10	-4.721.618,00
c. Emprunts (-)		-1.743.132,44
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>11.539.928,36</b>	<b>21.367.210,99</b>
A. Avoirs bancaires à vue	11.539.928,36	21.367.210,99
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-76.793,08</b>	<b>187.279,08</b>
B. Produits acquis	1.542.879,10	1.668.920,41
C. Charges à imputer (-)	-1.619.672,18	-1.481.641,33
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>640.123.878,89</b>	<b>628.083.379,22</b>
A. Capital	586.022.053,92	558.582.965,12
B. Participations au résultat	-6.500,30	-267.025,83
C. Résultat reporté	58.387.706,94	49.833.162,54
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-4.279.381,67	19.934.277,39

## 1.4. COMPTE DE RESULTATS GLOBALISE

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-8.214.192,87</b>	<b>16.403.905,09</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-4.050.953,78	2.719.121,21
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	570.806,40	721.116,40
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-2.661.868,18	13.382.006,24
D. Autres valeurs mobilières	15.060,44	5,81
E. OPC à nombre variable de parts	-3.862.757,78	5.599.128,08
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	1.775.520,03	-6.017.472,65
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>5.088.011,88</b>	<b>4.723.324,44</b>
A. Dividendes	3.081.355,11	2.735.782,70
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	2.078.604,79	2.032.499,87
b. Dépôts et liquidités	21.385,66	2.728,27
C. Intérêts d'emprunts (-)	-25.015,36	-13.347,26
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-155.860,91	-132.173,73
F. Autres produits provenant des placements	87.542,59	97.834,59
<b>III. Autres produits</b>	<b>6.295,05</b>	<b>19.246,00</b>
B. Autres	6.295,05	19.246,00
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-1.159.495,73</b>	<b>-1.212.198,14</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-99.562,77	-221.895,24
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-47.915,64	-48.032,47
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-1.100.192,58	-969.184,03
b. Gestion administrative et comptable	-52.915,64	-54.998,72
E. Frais administratifs (-)	-13.250,00	-14.375,00
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-4.488,71	-5.919,50
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-4.000,01	-4.463,73
H. Services et biens divers (-)	-24.483,48	-21.748,59
J. Taxes	165.116,91	147.808,01
Classe C	26.226,01	-17.868,29
Classe I	1.300,83	1.082,93
K. Autres charges (-)	22.196,19	-19.388,87
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>3.934.811,20</b>	<b>3.530.372,30</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>-4.279.381,67</b>	<b>19.934.277,39</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-4.279.381,67</b>	<b>19.934.277,39</b>

## 1.5. RESUME DES REGLES DE COMPTABILISATION ET D'EVALUATION

---

### 1.5.1. Résumé des règles

Les règles d'évaluation ci-dessous ont été rédigées sur base de l'AR du 10 novembre 2006 relatif à la comptabilité, aux comptes annuels et aux rapports périodiques de certains organismes de placement collectif publics à nombre variable de parts. Plus particulièrement, les dispositions des articles 7 à 19 sont d'application.

#### Frais

Afin d'éviter des variations importantes de la valeur nette d'inventaire au moment de leur paiement, les charges à caractère récurrent sont provisionnées prorata temporis. Ce sont principalement les commissions et frais récurrents tels que mentionnés dans le prospectus (par exemple, la rémunération pour la gestion du portefeuille d'investissement, l'administration, le dépositaire, le commissaire, ...).

Les frais de constitution sont amortis sur une ou plusieurs années avec un maximum de 5 ans, selon la méthode linéaire.

#### Comptabilisation des achats et des ventes

Les valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, parts d'organismes de placement collectif et instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur, sont, au moment de leur acquisition et de leur aliénation, enregistrés dans les comptes respectivement à leur prix d'achat et à leur prix de vente. Les frais accessoires, tels que les frais de transaction et de livraison, sont immédiatement mis à charge du compte de résultats.

#### Créances et dettes

Les créances et dettes à court terme ainsi que les placements à terme sont portés au bilan à leur valeur nominale.

Lorsque la politique d'investissement du compartiment est principalement axée sur le placement de ses actifs dans des dépôts, des liquidités ou des instruments du marché monétaire, les placements sont évalués à leur juste valeur.

#### Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire et instruments financiers dérivés

Les valeurs mobilières, les instruments du marché monétaire et les instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) sont évalués à leur juste valeur en respectant la hiérarchie suivante :

- S'il s'agit d'éléments du patrimoine pour lesquels il existe un marché actif fonctionnant à l'intervention d'établissements financiers tiers, ce sont le cours acheteur et le cours vendeur actuels formés sur ce marché qui sont retenus. Dans des cas exceptionnels, ces cours peuvent être indisponibles pour les obligations et pour d'autres titres de créance; le cours moyen sera alors utilisé et cette procédure sera mentionnée dans le rapport (semi-)annuel.
- S'il s'agit d'éléments du patrimoine qui sont négociés sur un marché actif en dehors de toute intervention d'établissements financiers tiers, c'est le cours de clôture qui est retenu.
- Utilisation du prix de la transaction la plus récente, à condition que les circonstances économiques n'aient pas fondamentalement changé depuis cette transaction.
- Utilisation d'autres techniques de valorisation qui doivent utiliser au maximum les données du marché, être conformes aux méthodes économiques habituellement utilisées et être régulièrement calibrées et testées quant à leur validité.

L'évaluation des parts d'organismes de placement collectif à nombre variable de parts non cotés est faite sur la base de la valeur nette d'inventaire de ces parts.

Les réductions de valeur, moins-values et plus-values, qui proviennent des règles ci-dessus, sont imputées au compte de résultats dans le sous-poste concerné de la rubrique « I. réductions de valeur, moins-values et plus-values ».

Des variations de valeur relatives à des obligations et autres titres de créance qui résultent de la comptabilisation prorata temporis des intérêts courus, sont imputées au compte de résultats comme éléments constitutifs du poste « II. Produits et charges des placements - B. Intérêts ».

La juste valeur des instruments financiers dérivés (contrats d'option, contrats à terme et contrats de swap) est portée dans les différents postes du bilan et hors bilan en fonction de l'instrument sous-jacent.

Les valeurs sous-jacentes (des contrats d'option et des warrants) et les montants notionnels (des contrats à terme et des contrats de swap) sont portés dans les postes hors bilan sous les rubriques concernées.

En cas d'exercice des contrats d'option et des warrants, les primes sont portées en majoration ou en réduction du prix d'achat ou de vente des éléments du patrimoine sous-jacents. Les paiements et recettes intermédiaires résultant de contrats de swap sont portés au compte de résultats dans le sous-poste « II. Produits et charges des placements - D. Contrats de swap ».

### Opérations en devises

Les éléments du patrimoine libellés en monnaies étrangères sont convertis dans la devise du compartiment sur base du cours moyen du marché et le solde des écarts positifs et négatifs résultant de la conversion est imputé au compte de résultats dans la rubrique « I.H. Positions et opérations de change ».

#### 1.5.2. Taux de change

	30.06.18		30.06.17	
1 EUR	1,5442	CAD	1,4785	CAD
	1,1569	CHF	1,0930	CHF
	0,8861	GBP	0,8793	GBP
	9,1468	HKD	8,9068	HKD
	1,1658	USD	1,1412	USD

## 2. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT VALOREL

### 2.1. RAPPORT DE GESTION

#### 2.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le compartiment VALOREL a été lancé le 26 avril 2013.

La période de souscription initiale a été fixée du 22 avril 2013 au 26 avril 2013.

Le prix initial de souscription a été fixé à 1.000,00 EUR à la date du 26 avril 2013 avec date valeur au 2 mai 2013.

#### 2.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

#### 2.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

##### Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire, sur une durée de placement recommandée de 5 ans minimum, de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue. Pour ce faire, le compartiment investit entre 0 et 100% de son actif en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), entre 0 et 100% de son actif en produits de taux et/ou entre 0 et 100% de son actif en parts d'OPC, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Le gestionnaire tendra à surperformer l'indice de référence suivant: 30% MSCI AC World Index Daily Net TR EUR + 10% MSCI Daily Net TR Europe Euro + 50% Markit iBoxx™ € Corporates All TR + 10% EONIA Capitalisé.

##### Politique de placement du compartiment

##### Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

##### Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La politique d'investissement du compartiment n'est pas particulièrement basée sur des critères sociaux, éthiques ou environnementaux. Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

##### Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis principalement (i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment) :

- Entre 0 et 100% de l'actif du compartiment en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPCVM investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- Entre 0 et 100% de l'actif du compartiment en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert, y compris ceux spécialisés sur les ressources naturelles et/ou sur la gestion alternative, et
- Entre 0 et 100% de l'actif du compartiment en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés au prospectus en vigueur. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

##### Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que ces types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

##### Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis dans diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront principalement (i.e. au minimum 50%) des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3.

Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas de rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des états émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

#### Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation «investment grade», i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les investissements seront principalement (i.e. au minimum 50%) réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas de rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent, à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment. Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

#### **2.1.4. Gestion financière du portefeuille**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### **2.1.5. Distributeurs**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### **2.1.6. Indice et benchmark**

30% MSCI AC World Index Daily Net TR EUR + 10% MSCI Daily Net TR Europe Euro + 50% Markit iBoxx™ € Corporates All TR + 10% EONIA Capitalisé.

#### **2.1.7. Politique suivie pendant l'exercice**

L'année 2018 a commencé en fanfare, les marchés ont salué l'accord sur la réduction des impôts des sociétés américaines qui passent d'un taux effectif de 38% à 21%. Cette mesure tant attendue et partiellement anticipée porte les indices actions sur des records aux Etats-Unis et sur des sommets récents sur les pays émergents et en Europe.

Malheureusement la suite des événements va venir inverser cette tendance euphorique et calmer les anticipations trop optimistes des marchés. En effet en Janvier le chiffre de forte progression des salaires horaires aux USA va changer totalement la psychologie et inverser la tendance. La crainte d'une surchauffe de l'économie américaine et en corollaire l'anticipation d'une reprise de l'inflation structurelle par la hausse des salaires ainsi que la forte hausse des prix des matières premières, provoquent une forte remontée des taux d'intérêts obligataires : le taux à 10 ans américains va tester les niveaux de 3% et entraîne une forte aversion pour le risque action.

Dans ce contexte de retournement les indices corrigent de l'ordre de 10% accentué par la liquidation forcée de positions des gestions alternatives vendeuses de volatilités. L'affaiblissement du dollar en première partie d'année, dans la tendance de la fin 2017 est également un des faits marquants de ce début d'année et ce malgré un différentiel de taux très avantageux de la monnaie américaine versus bon nombre d'autres devises.

C'est à partir du mois d'Avril que la psychologie va redevenir un peu plus positive grâce à l'exceptionnelle saison des résultats des sociétés américaines au titre du premier trimestre 2018. Les progressions des bénéfices sont au global de 24% versus l'année dernière et les revenus sont en hausse de 8%. Certes l'effet fiscal soutient ces chiffres mais les résultats battent les attentes de l'ordre de 6% sur les bénéfices engendrés et plus de 1% sur les revenus. En comparaison la hausse de 9% des bénéfices des entreprises européennes quoique bonne fait pâle figure.

C'est essentiellement cette explication qui entraîne les indices à retrouver quelque peu une orientation plus positive au mois d'Avril et de Mai. Il est à noter que ce mouvement s'accompagne d'une réappréciation significative du dollar contre toutes les monnaies de l'ordre de 5%, la bonne santé de l'économie américaine au cours du 2ème trimestre conduit la FED à maintenir la normalisation de la sa politique monétaire en remontant pour la deuxième fois cette année les taux des Fed Funds et les porter à 2%. Elle laisse entrevoir d'ailleurs une possibilité de hausse de ses taux de deux fois 25bps d'ici la fin de l'année, témoignant par sa communication de son

optimisme sur l'économie américaine et sur ses fondamentaux.

Mais au moment même où l'économie américaine accélère, Monsieur Trump choisit de faire pression sur ses partenaires économiques pour renégocier les accords de libre-échange. La méthode est simple : pression maximum en instaurant des barrières douanières sur certains produits si on ne revoie pas les précédents accords. Dans la mesure où l'économie américaine est la plus importante et où le déficit de la balance commercial est significatif cette politique stressante peu porter ses fruits, elle demeurera surtout dans le contexte des élections de mi-mandat.

Au cours du semestre nous avons globalement renforcé la position en action au détriment de la poche monétaire mais de façon très sélective notamment en début d'année sur les secteurs des matières premières et de la biotechnologie. Un nouveau titre comme Pretium ressources au Canada apparu dans la Sicav sur le secteur des aurifères, nous avons renforcé des positions sur des dossiers comme Gilead et Celgene.

Au mois de Mai Magna est sortie du portefeuille après sa très forte progression, nous avons introduit un titre comme Vipshop dans le secteur de la consommation en Chine. Enfin un renforcement dans le secteur financier a été fait sur Morgan Stanley.

Sur la partie Taux, l'élargissement des spreads de crédit a pénalisé la performance de notre gestion obligataire peu compensé par une certaine stabilité des taux en France et en Allemagne mais une baisse marquée de la partie périphérique Italienne à la suite du changement de majorité de gouvernement. La gestion obligataire reste très majoritairement sous sensible dans sa duration versus les benchmarks respectifs des fonds.

### **2.1.8. Politique future**

Avec la tension sur le crédit nous pourrions avoir quelques possibilités de renforcer notre poche obligataire au détriment de la partie monétaire. L'allocation action pourra éventuellement être renforcée car nous n'avons que redéployé partiellement les prises de profit de l'année dernière. C'est encore une fois plus dans l'allègement sur certains secteurs et le renforcement d'autres secteurs qui déterminera la performance de la Sicav et notre capacité à effectuer les bonnes rotations sectorielles au bon moment.

### **2.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement**

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur. Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

## 2.2. BILAN

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>20.615.137,41</b>	<b>14.805.155,88</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>19.507.872,30</b>	<b>14.013.131,95</b>
B. Instruments du marché monétaire		500.000,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	3.591.479,31	1.874.413,95
E. OPC à nombre variable de parts	15.916.392,99	11.638.718,00
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>2.438,92</b>	<b>2.438,83</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	2.438,92	2.124,86
b. Avoirs fiscaux		334,13
B. Dettes		
c. Emprunts (-)		-20,16
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>1.165.760,00</b>	<b>857.701,44</b>
A. Avoirs bancaires à vue	1.165.760,00	857.701,44
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-60.933,81</b>	<b>-68.116,34</b>
B. Produits acquis		13,52
C. Charges à imputer (-)	-60.933,81	-68.129,86
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>20.615.137,41</b>	<b>14.805.155,88</b>
A. Capital	16.080.838,77	10.511.341,06
B. Participations au résultat		-180.882,44
C. Résultat reporté	4.764.489,41	4.025.192,39
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-230.190,77	449.504,87

## 2.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-207.021,99</b>	<b>486.356,79</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations		-18.638,30
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-115.087,72	130.366,62
E. OPC à nombre variable de parts	-166.945,28	651.006,85
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	75.011,01	-276.378,38
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>28.427,18</b>	<b>54.031,42</b>
A. Dividendes	30.472,20	40.676,48
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	35,05	10.189,67
b. Dépôts et liquidités	546,62	71,39
C. Intérêts d'emprunts (-)	-3.329,31	-1.806,26
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-2.886,97	-5.975,02
F. Autres produits provenant des placements	3.589,59	10.875,16
<b>III. Autres produits</b>	<b>68,65</b>	<b>18.893,34</b>
B. Autres	68,65	18.893,34
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-51.664,61</b>	<b>-109.776,68</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-1.955,25	-62.254,75
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-1.543,71	-1.048,99
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-37.329,16	-48.809,75
b. Gestion administrative et comptable	-6.543,71	-9.770,66
E. Frais administratifs (-)	-2.000,00	-3.125,00
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-144,55	-283,00
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-666,66	-743,96
H. Services et biens divers (-)	-2.724,90	-261,18
J. Taxes	1.364,30	16.471,58
K. Autres charges (-)	-120,97	49,03
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-23.168,78</b>	<b>-36.851,92</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>-230.190,77</b>	<b>449.504,87</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-230.190,77</b>	<b>449.504,87</b>

## 2.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

## 2.4.1. Composition des actifs au 30.06.18

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<b><u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u></b>							
CANADIAN NATIONAL RAILWAY	2.174	CAD	107,53	151.385,97		0,78%	0,73%
ERO COPPER CORP	18.919	CAD	9,80	120.066,18		0,62%	0,58%
GOLDCORP	10.490	CAD	18,05	122.616,57		0,63%	0,59%
IVANHOE MINES LTD	107.351	CAD	2,70	187.700,88		0,96%	0,91%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	13.508	CAD	23,62	206.617,64		1,06%	1,00%
MASON GRAPHITE INC	93.852	CAD	1,35	82.049,09		0,42%	0,40%
PRETIUM RESOURCES USD	33.384	USD	7,34	210.189,19		1,08%	1,02%
SUNCOR ENERGY INC	5.774	CAD	53,50	200.044,68		1,03%	0,97%
TECK RESOURCES LTD -B-	11.017	USD	25,45	240.506,65		1,23%	1,18%
<b>Canada</b>				<b>1.521.176,85</b>		<b>7,81%</b>	<b>7,38%</b>
CELGENE CORP	3.439	USD	79,42	234.281,51		1,20%	1,14%
GILEAD SCIENCES INC	3.328	USD	70,84	202.226,39		1,04%	0,98%
HALLIBURTON	5.039	USD	45,06	194.765,26		1,00%	0,94%
MORGAN STANLEY	7.553	USD	47,40	307.095,73		1,57%	1,49%
PFIZER INC	5.542	USD	36,28	172.468,49		0,88%	0,84%
US SILICA HLDGS	10.707	USD	25,69	235.943,41		1,21%	1,14%
<b>Etats-Unis</b>				<b>1.346.780,79</b>		<b>6,90%</b>	<b>6,53%</b>
CAPGEMINI SE	1.858	EUR	115,20	214.041,60		1,10%	1,04%
SANOFI	1.741	EUR	68,65	119.519,65		0,61%	0,58%
<b>France</b>				<b>333.561,25</b>		<b>1,71%</b>	<b>1,62%</b>
ASTRAZENECA PLC	2.878	GBP	52,53	170.623,94		0,87%	0,83%
<b>Royaume-Uni</b>				<b>170.623,94</b>		<b>0,87%</b>	<b>0,83%</b>
TELECOM ITALIA SPA	190.607	EUR	0,64	121.492,90		0,62%	0,59%
<b>Italie</b>				<b>121.492,90</b>		<b>0,62%</b>	<b>0,59%</b>
VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR	10.513	USD	10,85	97.843,58		0,50%	0,47%
<b>Iles Caïmans</b>				<b>97.843,58</b>		<b>0,50%</b>	<b>0,47%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>3.591.479,31</b>		<b>18,41%</b>	<b>17,42%</b>
ALKEN EUROPEAN OPPORTUNITIES -R- CAP	2.179	EUR	254,56	554.686,24	0,02%	2,84%	2,69%
R CONVICTION EURO FCP -C- CAP/DIS	2.795	EUR	186,41	521.015,95	0,08%	2,67%	2,53%
R MIDCAP EURO FCP -C- CAPITALISATION	1.364	EUR	285,41	389.299,24	0,65%	2,00%	1,89%
THREAD AMER - ACC INSTIT -2- USD	131.136	USD	4,46	501.731,87	0,02%	2,57%	2,43%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>1.966.733,30</b>		<b>10,08%</b>	<b>9,54%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>1.966.733,30</b>		<b>10,08%</b>	<b>9,54%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>1.966.733,30</b>		<b>10,08%</b>	<b>9,54%</b>
<b><u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u></b>							
AXA IM FI INV STR US SHORT DUR HY -B-CAP	5.275	EUR	167,55	883.826,25	0,02%	4,53%	4,29%
R CREDIT HORIZON 1-3 -C- CAP	70.000	EUR	16,00	1.120.000,00	0,31%	5,74%	5,43%
R EURO CREDIT FCP -C- CAP	3.416	EUR	442,30	1.510.896,80	0,12%	7,75%	7,34%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>3.514.723,05</b>		<b>18,02%</b>	<b>17,06%</b>
ELAN OBLIG BEAR -C- 3DEC CAP	683	EUR	884,20	603.908,60	1,09%	3,10%	2,93%
R EUR HIGH YLD -IC- 3 DEC	700	EUR	1.158,34	810.838,00	0,92%	4,15%	3,93%
<b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>1.414.746,60</b>		<b>7,25%</b>	<b>6,86%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>4.929.469,65</b>		<b>25,27%</b>	<b>23,92%</b>
BDL CONVICTIONS -I-	655	EUR	968,10	634.227,48	0,20%	3,25%	3,08%
BDL REMPART EUROPE FCP -I-	6.896	EUR	111,41	768.249,27	0,05%	3,94%	3,73%
MONETA MULTI CAPS -A- CAP	2.147	EUR	272,04	584.069,88	0,02%	2,99%	2,83%

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
R MINES D'OR FCP CAP <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	7.947	EUR	51,74	411.177,78 <b>2.397.724,41</b>	0,55%	2,11% <b>12,29%</b>	1,99% <b>11,63%</b>
L SELECT US GROWTH USD I C CAP	72	USD	6.922,62	427.542,15	0,01%	2,19%	2,07%
R CONVICTION USA FCP -C- <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	2.205	EUR	276,49	609.660,45 <b>1.037.202,60</b>	0,68%	3,13% <b>5,32%</b>	2,96% <b>5,03%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>3.434.927,01</b>		<b>17,61%</b>	<b>16,66%</b>
R PARUS FUND C USD	8.132	USD	114,73	800.295,39	0,16%	4,10%	3,88%
R VALOR -C- <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	395	EUR	2.103,76	830.985,20 <b>1.631.280,59</b>	0,04%	4,26% <b>8,36%</b>	4,03% <b>7,91%</b>
<b>OPC-MIXTES</b>				<b>1.631.280,59</b>		<b>8,36%</b>	<b>7,91%</b>
R COURT TERME FCP -C- CAP <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	989	EUR	3.997,96	3.953.982,44 <b>3.953.982,44</b>	0,52%	20,27% <b>20,27%</b>	19,18% <b>19,18%</b>
<b>OPC-MONETAIRES</b>				<b>3.953.982,44</b>		<b>20,27%</b>	<b>19,18%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>13.949.659,69</b>		<b>71,51%</b>	<b>67,67%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>19.507.872,30</b>		<b>100,00%</b>	<b>94,63%</b>
CACEIS		EUR		1.105.108,29			5,36%
CACEIS		USD		31.246,85			0,15%
CACEIS		CAD		26.777,43			0,13%
CACEIS		GBP		2.277,98			0,01%
CACEIS		HKD		349,45			0,00%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>1.165.760,00</b>			<b>5,65%</b>
<b>DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>1.165.760,00</b>			<b>5,65%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>2.438,92</b>			<b>0,01%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>-60.933,81</b>			<b>-0,30%</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>20.615.137,41</b>			<b>100,00%</b>

#### 2.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Canada	7,80%
Etats-Unis	6,90%
France	67,06%
Iles Caïmans	0,50%
Irlande	4,10%
Italie	0,62%
Luxembourg	9,57%
Royaume-Uni	3,45%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par devise	
CAD	5,49%
EUR	75,06%
GBP	0,87%
USD	18,58%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

<b>Par secteur</b>	
Assurances	1,06%
Biotechnologie	2,24%
Fonds de Placement	23,49%
Holdings et sociétés financières	61,38%
Industrie minière	2,73%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	2,37%
Internet et services d' Internet	1,10%
Métaux et pierres précieuses	1,59%
Métaux non ferreux	0,62%
Pétrole	2,02%
Télécommunications	0,62%
Transports	0,78%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

### 2.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

#### Taux de rotation

	<b>1er SEMESTRE</b>
Achats	1.489.026,06
Ventes	529.392,60
<b>Total 1</b>	<b>2.018.418,66</b>
Souscriptions	
Remboursements	
<b>Total 2</b>	
Moyenne de référence de l'actif net total	20.746.337,70
<b>Taux de rotation</b>	<b>9,73%</b>

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Belgium S.A., ayant son siège Avenue du port, 86C Bte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

### 2.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
Année	Dis.	Dis.	Dis.	Dis.	Dis.		Dis.
2016			21.351,81			25.988.536,05	1.217,16
2017	4.575,82	9.408,80	16.518,83	5.750.712,89	11.632.885,04	20.845.328,18	1.261,91
01.01.18 - 30.06.18			16.518,83			20.615.137,41	1.247,98

**2.4.5. Performances**

\* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

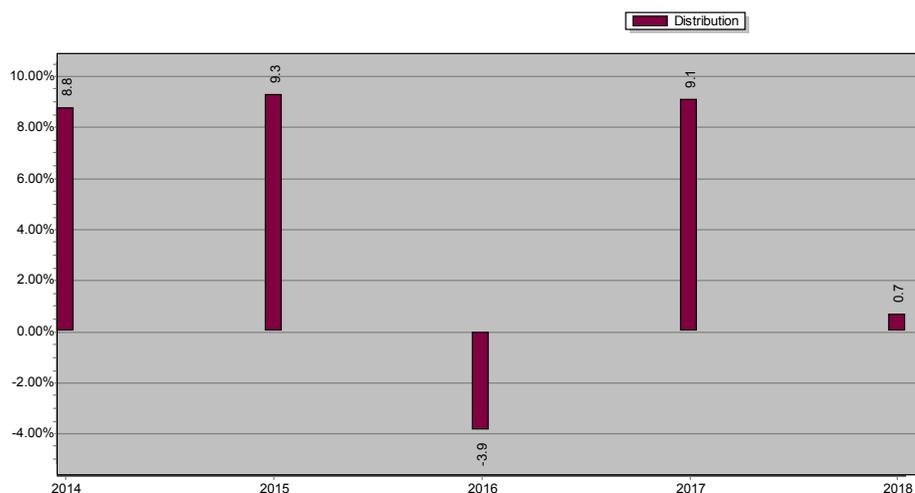
\* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* Diagramme en batons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

**Classe I**

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

**Distribution**

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
0,67% (en EUR)	1,84% (en EUR)	4,66% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de distribution. Nous avons pris comme hypothèse que le coupon est immédiatement réinvesti dans l'OPC à la valeur nette d'inventaire ex-coupon le jour du détachement.

Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = [(1 + P_t) (1 + P_{t+1}) \dots (1 + P_{t+n})]^{(1/n)} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

n le nombre d'année (périodes)

$$P_t = [\alpha \times (VNI_{t+1} / VNI_t)] - 1$$

avec

P<sub>t</sub> la performance annuelle pour la première période

VNI<sub>t+1</sub> la valeur nette d'inventaire par part en t+1

VNI<sub>t</sub> la valeur nette d'inventaire par part en t

α l'opérateur algébrique suivant:

$$\alpha = [1 + (D_1 / VNI_{ex_1})] [1 + (D_2 / VNI_{ex_2})] \dots [1 + (D_n / VNI_{ex_n})]$$

avec  
 $D_1, D_2, \dots, D_n$  les montants du dividende distribué durant l'année t  
 $VNI_{ex_1}, \dots, VNI_{ex_n}$  la valeur nette d'inventaire par part ex-coupon le jour  
du détachement  
n le nombre de paiements de dividendes pendant la  
période t

#### 2.4.6. Frais

##### Frais courants

###### Classe I

- Part de distribution (BE6251296347) : 1,26%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

##### **Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)**

Non applicable.

##### **Existence de fee sharing agreements**

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild Asset Management envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild Asset Management agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

#### 2.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

##### **NOTE 1 - Produits et charges des placements**

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

##### **NOTE 2 - Autres produits**

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé principalement du remboursement de la FSMA d'une année précédente (2015).

##### **NOTE 3 - Taxes**

Le poste « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positif parce que les montants relatifs aux paiements de factures (Taxe OPC) étaient moins élevés que les montants provisionnés pour l'année 2017.

##### **NOTE 4 - Autres charges**

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est composé principalement de frais concernant le renouvellement du code LEI.

### 3. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT EOLE

#### 3.1. RAPPORT DE GESTION

##### 3.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le compartiment EOLE a été lancé le 14 septembre 2007.

La période de souscription initiale a été fixée du 10 septembre 2007 au 14 septembre 2007.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 14 septembre 2007 avec date valeur au 19 septembre 2007.

##### 3.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

##### 3.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

###### Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue; la partie investie en actions représentant toujours minimum 25% de l'actif net du compartiment. Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

###### Politique de placement du compartiment

###### Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

###### Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La politique d'investissement du compartiment n'est pas particulièrement basée sur des critères sociaux, éthiques ou environnementaux. Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

###### Catégories d'actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis principalement (i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment)

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPCVM investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et

- en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert et,

- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés au prospectus en vigueur. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

###### Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que certains types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

###### Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Néanmoins, la proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables sera de minimum 25%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating et/ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des états émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

#### Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les investissements seront réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating et/ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment. Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

### **3.1.4. Gestion financière du portefeuille**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

### **3.1.5. Distributeurs**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

### **3.1.6. Indice et benchmark**

Il n'y aura pas de benchmark suivi.

### **3.1.7. Politique suivie pendant l'exercice**

L'année 2018 a commencé en fanfare, les marchés ont salué l'accord sur la réduction des impôts des sociétés américaines qui passent d'un taux effectif de 38% à 21%. Cette mesure tant attendue et partiellement anticipée porte les indices actions sur des records aux Etats-Unis et sur des sommets récents sur les pays émergents et en Europe.

Malheureusement la suite des événements va venir inverser cette tendance euphorique et calmer les anticipations trop optimistes des marchés. En effet en Janvier le chiffre de forte progression des salaires horaires aux USA va changer totalement la psychologie et inverser la tendance. La crainte d'une surchauffe de l'économie américaine et en corollaire l'anticipation d'une reprise de l'inflation structurelle par la hausse des salaires ainsi que la forte hausse des prix des matières premières, provoquent une forte remontée des taux d'intérêts obligataires : le taux à 10 ans américains va tester les niveaux de 3% et entraîne une forte aversion pour le risque action.

Dans ce contexte de retournement les indices corrigent de l'ordre de 10% accentué par la liquidation forcée de positions des gestions alternatives vendeuses de volatilités. L'affaiblissement du dollar en première partie d'année, dans la tendance de la fin 2017 est également un des faits marquants de ce début d'année et ce malgré un différentiel de taux très avantageux de la monnaie américaine versus bon nombre d'autres devises.

C'est à partir du mois d'Avril que la psychologie va redevenir un peu plus positive grâce à l'exceptionnelle saison des résultats des sociétés américaines au titre du premier trimestre 2018. Les progressions des bénéfices sont au global de 24% versus l'année dernière et les revenus sont en hausse de 8%. Certes l'effet fiscal soutient ces chiffres mais les résultats battent les attentes de l'ordre de 6% sur les bénéfices engendrés et plus de 1% sur les revenus. En comparaison la hausse de 9% des bénéfices des entreprises européennes quoique bonne fait pâle figure.

C'est essentiellement cette explication qui entraîne les indices à retrouver quelque peu une orientation plus positive au mois d'Avril et de Mai. Il est à noter que ce mouvement s'accompagne d'une réappréciation significative du dollar contre toutes les monnaies de l'ordre de 5%, la bonne santé de l'économie américaine au cours du 2ème trimestre conduit la FED à maintenir la normalisation de la sa politique monétaire en remontant pour la deuxième fois cette année les taux des Fed Funds et les porter à 2%. Elle laisse entrevoir d'ailleurs une possibilité de hausse de ses taux de deux fois 25bps d'ici la fin de l'année, témoignant par sa communication de son optimisme sur l'économie américaine et sur ses fondamentaux.

Mais au moment même où l'économie américaine accélère, Monsieur Trump choisit de faire pression sur ses partenaires économiques pour renégocier les accords de libre-échange. La méthode est simple : pression maximum en instaurant des barrières douanières sur certains produits si on ne revient pas les précédents accords. Dans la mesure où l'économie américaine est la plus importante et où le déficit de la balance commercial est significatif cette politique stressante peut porter ses fruits, elle demeura surtout dans le contexte des élections de mi-mandat.

Au cours du semestre nous avons globalement renforcé la position en action au détriment de la poche monétaire mais de façon très sélective notamment en début d'année sur les secteurs des matières premières et de la biotechnologie. Un nouveau titre comme Pretium ressources au Canada apparu dans la Sicav sur le secteur des aurifères.

Au mois de Mai des prises de profit ont été prises sur des dossiers de long terme comme Ricard et Cap Gemini après leurs parcours impressionnant. Magna est sortie du portefeuille après sa très forte progression. Nous avons également allégé dans le secteur aéronautique des valeurs comme Safran et Airbus après leurs fortes progressions.

Dans le secteur de la santé nous avons renforcé Gilead dans la biotechnologie. L'allocation de la partie action représente à la fin Juin de 44% de la Sicav.

Sur la partie Taux, l'élargissement des spreads de crédit a pénalisé la performance de notre gestion obligataire peu compensé par une certaine stabilité des taux en France et en Allemagne mais une baisse marquée de la partie périphérique Italienne à la suite du changement de majorité de gouvernement. La gestion obligataire reste très majoritairement sous sensible dans sa duration versus les benchmarks respectifs des fonds. A la fin Juin 2018 la partie obligataire représente 36%, l'alternatif 2%, le monétaire est en baisse à 18%.

### **3.1.8. Politique future**

Avec la tension sur le crédit nous pourrions avoir quelques possibilités de renforcer notre poche obligataire au détriment de la partie monétaire. L'allocation action pourra éventuellement être renforcée marginalement car nous ne sommes pas très loin de l'allocation maximum. C'est encore une fois plus dans l'allègement sur certains secteurs et le renforcement d'autres secteurs qui déterminera la performance de la Sicav et notre capacité à effectuer les bonnes rotations sectorielles au bon moment.

### **3.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement**

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur. Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

## 3.2. BILAN

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>14.142.733,92</b>	<b>14.089.606,40</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>13.615.297,72</b>	<b>13.383.244,15</b>
B. Instruments du marché monétaire		1.100.000,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	4.554.998,54	3.958.436,91
D. Autres valeurs mobilières	0,04	
E. OPC à nombre variable de parts	9.060.299,14	8.324.807,24
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>7.772,63</b>	<b>5.523,03</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	391,79	401,92
b. Avoirs fiscaux	7.380,84	5.121,11
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>558.737,52</b>	<b>734.015,48</b>
A. Avoirs bancaires à vue	558.737,52	734.015,48
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-39.073,95</b>	<b>-33.176,26</b>
B. Produits acquis		267,02
C. Charges à imputer (-)	-39.073,95	-33.443,28
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>14.142.733,92</b>	<b>14.089.606,40</b>
A. Capital	14.209.693,93	13.688.558,11
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-66.960,01	401.048,29

## 3.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-133.320,95</b>	<b>339.781,06</b>
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-61.388,38	337.783,58
D. Autres valeurs mobilières	0,04	
E. OPC à nombre variable de parts	-101.265,96	110.203,52
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	29.333,35	-108.206,04
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>92.049,22</b>	<b>86.581,46</b>
A. Dividendes	97.428,90	88.217,53
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	42,05	326,22
b. Dépôts et liquidités	870,55	145,64
C. Intérêts d'emprunts (-)	-657,04	-5,43
E. Prêcomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-8.174,41	-5.306,78
F. Autres produits provenant des placements	2.539,17	3.204,28
<b>III. Autres produits</b>	<b>56,35</b>	<b>25,05</b>
B. Autres	56,35	25,05
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-25.744,63</b>	<b>-25.339,28</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-839,37	-677,88
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-1.056,54	-1.044,05
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-21.664,11	-20.704,34
b. Gestion administrative et comptable	-1.056,54	-1.034,44
E. Frais administratifs (-)	-2.000,00	-2.000,00
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-99,45	-254,67
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-666,66	-743,95
H. Services et biens divers (-)	-2.622,45	-2.617,00
J. Taxes	4.231,76	3.843,62
K. Autres charges (-)	28,73	-106,57
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>66.360,94</b>	<b>61.267,23</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>-66.960,01</b>	<b>401.048,29</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-66.960,01</b>	<b>401.048,29</b>

## 3.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

## 3.4.1. Composition des actifs au 30.06.18

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<b><u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u></b>							
ACCOR SA	1.850	EUR	42,02	77.737,00		0,57%	0,55%
AIR LIQUIDE SA	1.197	EUR	107,70	128.916,90		0,95%	0,91%
ALSTOM SA	3.921	EUR	39,36	154.330,56		1,13%	1,09%
AXA SA	5.480	EUR	21,02	115.162,20		0,85%	0,81%
BNP PARIBAS SA	2.000	EUR	53,19	106.380,00		0,78%	0,75%
CAPGEMINI SE	1.400	EUR	115,20	161.280,00		1,18%	1,14%
CIE DE SAINT-GOBAIN	2.554	EUR	38,27	97.741,58		0,72%	0,69%
DANONE	1.500	EUR	62,87	94.305,00		0,69%	0,67%
PERNOD RICARD SA	813	EUR	139,90	113.738,70		0,84%	0,80%
PEUGEOT SA	6.229	EUR	19,56	121.839,24		0,89%	0,86%
SAFRAN	1.563	EUR	104,05	162.630,15		1,19%	1,16%
SANOFI	1.320	EUR	68,65	90.618,00		0,67%	0,64%
SOCIETE GENERALE SA	1.183	EUR	36,12	42.724,05		0,31%	0,30%
TOTAL SA	3.235	EUR	52,21	168.899,35		1,24%	1,20%
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	4.951	EUR	18,33	90.751,83		0,67%	0,64%
<b>France</b>				<b>1.727.054,56</b>		<b>12,68%</b>	<b>12,21%</b>
CANADIAN NATIONAL RAILWAY	2.299	CAD	107,53	160.090,32		1,17%	1,13%
ERO COPPER CORP	12.899	CAD	9,80	81.861,29		0,60%	0,58%
GOLDCORP	7.174	CAD	18,05	83.856,17		0,62%	0,59%
IVANHOE MINES LTD	68.994	CAD	2,70	120.634,50		0,89%	0,85%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	4.693	CAD	23,62	71.783,88		0,53%	0,51%
MASON GRAPHITE INC	51.346	CAD	1,35	44.888,68		0,33%	0,32%
PRETIUM RESOURCES USD	22.783	USD	7,34	143.444,18		1,05%	1,01%
SUNCOR ENERGY INC	2.397	CAD	53,50	83.045,91		0,61%	0,59%
TECK RESOURCES LTD -B-	4.611	USD	25,45	100.660,45		0,74%	0,71%
<b>Canada</b>				<b>890.265,38</b>		<b>6,54%</b>	<b>6,29%</b>
CELGENE CORP	1.620	USD	79,42	110.362,33		0,81%	0,78%
GILEAD SCIENCES INC	2.087	USD	70,84	126.816,85		0,93%	0,90%
HALLIBURTON	2.612	USD	45,06	100.957,90		0,74%	0,71%
MORGAN STANLEY	2.622	USD	47,40	106.607,31		0,78%	0,75%
NATIONAL OILWELL VARCO INC	984	USD	43,40	36.632,01		0,27%	0,26%
NOW WI	2.116	USD	13,33	24.194,78		0,18%	0,17%
PFIZER INC	3.390	USD	36,28	105.497,68		0,77%	0,75%
US SILICA HLDGS	5.813	USD	25,69	128.097,42		0,95%	0,91%
<b>Etats-Unis</b>				<b>739.166,28</b>		<b>5,43%</b>	<b>5,23%</b>
ALLIANZ SE REG SHS	706	EUR	177,02	124.976,12		0,92%	0,88%
BMW AG	1.237	EUR	77,63	96.028,31		0,71%	0,68%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	5.932	EUR	13,27	78.717,64		0,58%	0,56%
HEIDELBERGCEMENT AG	764	EUR	72,08	55.069,12		0,40%	0,39%
RWE AG	2.200	EUR	19,53	42.955,00		0,32%	0,30%
SIEMENS AG REG	1.132	EUR	113,22	128.165,04		0,93%	0,91%
<b>Allemagne</b>				<b>525.911,23</b>		<b>3,86%</b>	<b>3,72%</b>
INTESA SANPAOLO SPA	40.000	EUR	2,49	99.460,00		0,73%	0,70%
TELECOM ITALIA SPA	164.166	EUR	0,64	104.639,41		0,77%	0,74%
<b>Italie</b>				<b>204.099,41</b>		<b>1,50%</b>	<b>1,44%</b>
AIRBUS GROUP	1.616	EUR	100,26	162.020,16		1,19%	1,15%
<b>Pays-Bas</b>				<b>162.020,16</b>		<b>1,19%</b>	<b>1,15%</b>
NH HOTELES SA	15.000	EUR	6,33	94.950,00		0,70%	0,67%
<b>Espagne</b>				<b>94.950,00</b>		<b>0,70%</b>	<b>0,67%</b>
NOKIA OYJ	16.688	EUR	4,93	82.271,84		0,60%	0,58%
<b>Finlande</b>				<b>82.271,84</b>		<b>0,60%</b>	<b>0,58%</b>

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
ASTRAZENECA PLC Royaume-Uni	1.277	GBP	52,53	75.707,70 <b>75.707,70</b>		0,56% <b>0,56%</b>	0,54% <b>0,54%</b>
VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR Iles Caïmans	5.754	USD	10,85	53.551,98 <b>53.551,98</b>		0,39% <b>0,39%</b>	0,38% <b>0,38%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>4.554.998,54</b>		<b>33,45%</b>	<b>32,21%</b>
MUZINICH FDS SH DUR HY FD -R HDG- CAP Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	5.279	EUR	118,54	625.816,52 <b>625.816,52</b>	0,03%	4,60% <b>4,60%</b>	4,43% <b>4,43%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>625.816,52</b>		<b>4,60%</b>	<b>4,43%</b>
R CONVICTION EURO FCP -C- CAP/DIS Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	2.469	EUR	186,41	460.246,29 <b>460.246,29</b>	0,07%	3,38% <b>3,38%</b>	3,25% <b>3,25%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>460.246,29</b>		<b>3,38%</b>	<b>3,25%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>1.086.062,81</b>		<b>7,98%</b>	<b>7,68%</b>
<b>AUTRES VALEURS MOBILIERES</b>							
INTESA SANPAOLO SPA 17.07.18 RIGHT Italie	40.000	EUR	0,00	0,04 <b>0,04</b>		0,00% <b>0,00%</b>	0,00% <b>0,00%</b>
<b>AUTRES VALEURS MOBILIERES</b>				<b>0,04</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
R CREDIT HORIZON 12 M-C- 4 DEC	14.341	EUR	131,76	1.889.569,37	0,38%	13,88%	13,36%
R CREDIT HORIZON 1-3 -C- CAP	40.400	EUR	16,00	646.400,00	0,18%	4,75%	4,57%
R EURO CREDIT FCP -C- CAP	1.770	EUR	442,30	782.871,00	0,06%	5,75%	5,54%
Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA				<b>3.318.840,37</b>		<b>24,38%</b>	<b>23,47%</b>
ELAN OBLIG BEAR -C- 3DEC CAP	344	EUR	884,20	304.164,80	0,55%	2,23%	2,15%
R EUR HIGH YLD -IC- 3 DEC	731	EUR	1.158,34	846.746,54	0,96%	6,22%	5,99%
Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA				<b>1.150.911,34</b>		<b>8,45%</b>	<b>8,14%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>4.469.751,71</b>		<b>32,83%</b>	<b>31,61%</b>
R CONVICTION USA FCP -C- Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	2.654	EUR	276,49	733.804,46 <b>733.804,46</b>	0,81%	5,39% <b>5,39%</b>	5,19% <b>5,19%</b>
BDL CONVICTIONS -I- R MINES D'OR FCP CAP	170 4.945	EUR EUR	968,10 51,74	164.819,99 255.854,30	0,05% 0,34%	1,21% 1,88%	1,17% 1,80%
Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA				<b>420.674,29</b>		<b>3,09%</b>	<b>2,97%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>1.154.478,75</b>		<b>8,48%</b>	<b>8,16%</b>
R PARUS FUND C USD Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA	2.795	USD	114,73	275.064,63 <b>275.064,63</b>	0,05%	2,02% <b>2,02%</b>	1,94% <b>1,94%</b>
<b>OPC-MIXTES</b>				<b>275.064,63</b>		<b>2,02%</b>	<b>1,94%</b>
R COURT TERME FCP -C- CAP Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	519	EUR	3.997,96	2.074.941,24 <b>2.074.941,24</b>	0,27%	15,24% <b>15,24%</b>	14,67% <b>14,67%</b>
<b>OPC-MONETAIRES</b>				<b>2.074.941,24</b>		<b>15,24%</b>	<b>14,67%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>7.974.236,33</b>		<b>58,57%</b>	<b>56,38%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>13.615.297,72</b>		<b>100,00%</b>	<b>96,27%</b>
CACEIS		EUR		403.421,08			2,85%
CACEIS		GBP		94.028,75			0,66%
CACEIS		USD		50.922,14			0,37%
CACEIS		CAD		10.365,55			0,07%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>558.737,52</b>			<b>3,95%</b>
<b>DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>558.737,52</b>			<b>3,95%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>7.772,63</b>			<b>0,05%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>-39.073,95</b>			<b>-0,28%</b>

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				14.142.733,92			100,00%

### 3.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	3,86%
Canada	6,54%
Espagne	0,70%
Etats-Unis	5,43%
Finlande	0,60%
France	72,61%
Iles Caïmans	0,39%
Irlande	6,62%
Italie	1,50%
Pays-Bas	1,19%
Royaume-Uni	0,56%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par devise	
CAD	4,75%
EUR	85,05%
GBP	0,56%
USD	9,64%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par secteur	
Assurances	2,29%
Banques et institutions financières	1,83%
Biotechnologie	1,74%
Chimie	0,95%
Construction et matériaux de construction	1,12%
Distribution et commerce de détail	0,18%
Electrotechnique et électronique	2,07%
Energie et eau	0,98%
Fonds de Placement	6,62%
Holdings et sociétés financières	62,05%
Industrie aéronautique et astronautique	2,38%
Industrie agro-alimentaire	0,69%
Industrie automobile	1,60%
Industrie minière	2,12%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	2,00%
Internet et services d' Internet	1,18%
Métaux et pierres précieuses	1,50%
Métaux non ferreux	0,60%
Pétrole	2,86%
Restauration et industrie hôtelière	1,27%
Tabac et alcool	0,84%
Télécommunications	1,95%
Transports	1,18%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

**3.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)****Taux de rotation**

	1er SEMESTRE
Achats	1.076.612,73
Ventes	711.485,52
<b>Total 1</b>	<b>1.788.098,25</b>
Souscriptions	
Remboursements	
<b>Total 2</b>	
Moyenne de référence de l'actif net total	14.207.058,41
<b>Taux de rotation</b>	<b>12,59%</b>

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Belgium S.A., ayant son siège Avenue du port, 86C Bte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

**3.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire**

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
Année							
2016	11.126,00	1,00	96.834,57	1.435.593,58	141,95	13.688.558,11	141,36
2017	3,99	340,00	96.498,56	579,00	50.177,20	14.209.693,93	147,25
01.01.18 - 30.06.18			96.498,56			14.142.733,92	146,56

### 3.4.5. Performances

\* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

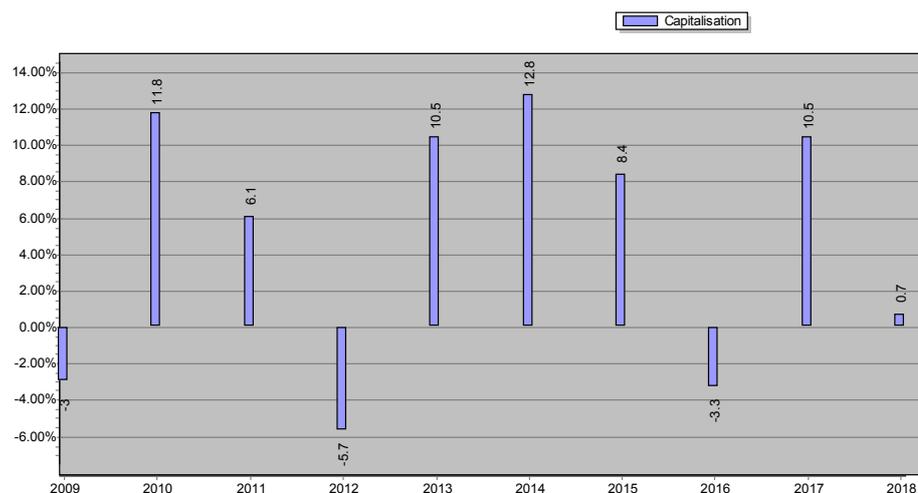
\* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* Diagramme en batons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

#### Classe C

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

#### Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
0,73% (en EUR)	2,51% (en EUR)	5,65% (en EUR)	4,67% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left( \frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI(t+n) la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI(t) la valeur nette d'inventaire par part en t

n la période sous revue

### 3.4.6. Frais

#### Frais courants

##### Classe C

- Part de capitalisation (BE0947413143) : 0,91%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

#### **Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)**

Non applicable.

#### **Existence de fee sharing agreements**

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild Asset Management envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild Asset Management agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

### 3.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

#### **NOTE 1 - Produits et charges des placements**

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

#### **NOTE 2 - Autres produits**

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé du remboursement de la FSMA d'une année précédente (2015).

#### **NOTE 3 - Taxes**

Le poste « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positif parce que les montants relatifs aux paiements de factures (Taxe OPC) étaient moins élevés que les montants provisionnés pour l'année 2017.

#### **NOTE 4 - Autres charges**

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est composé principalement de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement. Il est positif parce que les montants relatifs aux paiements de factures de la FSMA étaient moins élevés que les montants provisionnés pour l'année 2017.

## 4. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT VALTEC PARTICIPATIONS

### 4.1. RAPPORT DE GESTION

#### 4.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le compartiment VALTEC PARTICIPATIONS a été lancé le 27 décembre 2005.

La période de souscription initiale a été fixée au 27 décembre 2005 et le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 29 décembre 2005.

#### 4.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

#### 4.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

##### Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille composé exclusivement d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux, sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue. Pour ce faire, le compartiment investira en actions cotées sur des marchés réglementés ou sur des marchés prévoyant des conditions d'admission équivalentes ou assimilables et/ou en parts d'OPC détenant exclusivement le même type d'actifs sous-jacents. Le gestionnaire tendra à surperformer l'évolution moyenne des marchés d'actions.

##### Politique de placement du compartiment

###### Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

###### Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La politique d'investissement du compartiment n'est pas particulièrement basée sur des critères sociaux, éthiques ou environnementaux. Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

###### Catégories d'actifs autorisés

Les actifs de ce compartiment seront investis exclusivement en actions cotées sur des marchés réglementés ou sur des marchés prévoyant des conditions d'admission équivalentes et/ou en parts d'OPC détenant exclusivement le même type d'actifs sous-jacents. Les liquidités disponibles, dans l'attente d'un réinvestissement, ne bénéficieront d'aucune rémunération.

###### Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés

Le compartiment n'aura pas recours à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des futures, des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture.

###### Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents.

###### Caractéristiques des obligations et des titres de créance

Non applicable.

#### 4.1.4. Gestion financière du portefeuille

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### 4.1.5. Distributeurs

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### **4.1.6. Indice et benchmark**

Il n'y aura pas de benchmark suivi.

#### **4.1.7. Politique suivie pendant l'exercice**

2018 avait pourtant commencé sur les mêmes tendances que celles empruntées sur la fin de l'année 2017 ! A la fin du mois de janvier, économistes et investisseurs voyaient poindre un risque fort de surchauffe de l'économie mondiale, craintes caractéristiques liées à ces stades du cycle : reprise plus marquée de l'inflation, surinvestissement, risque de forte hausse des taux. Ces craintes, ont signifié la fin brutale de la progression des marchés actions et entraîné les indices mondiaux dans des corrections de l'ordre de 10% sur les mois de février et mars. Par ailleurs les incertitudes économiques ont été le prétexte à ce retournement, quand plusieurs épisodes de guerre commerciale ont pris le relais, notamment entre les Etats-Unis et la Chine. L'OPEP et la Russie voulant orienter les prix du pétrole à la hausse, auraient eu tendance à alourdir les factures des entreprises et des consommateurs, créant par-là même de nouvelles anticipations de ralentissement économique...

Bref, le marché semble perdre une partie de ses repères en oscillant rapidement entre la vision d'une économie dopée par les mesures fiscales historiques des Etats-Unis et celle d'une fin de cycle classique précipitée par une Federal Reserve trop sûre d'elle.

Or les fondamentaux macro-économiques mondiaux demeurent solides, tout comme leurs indicateurs avancés, à la fois dans la sphère manufacturière et dans l'univers des services.

Ces indicateurs, en absolu, témoignent d'un cycle économique appelé à se prolonger sur une voie « normale ». En parallèle, la qualité des résultats des entreprises, à la fois sur la clôture de 2017, mais aussi pour le premier trimestre 2018, ne d'affichent, sur le sol américain, une croissance moyenne des bénéfices des entreprises américaines de plus de 20%.

L'intensification de nouvelles menaces américaines de « guerre commerciale » sur le sol américain, afin de limiter le dérapage de la balance commerciale outre-Atlantique et d'éviter le pillage technologique des entreprises américaines par leurs homologues chinoises, premières visées provoque la crispation des investisseurs face à ce qui peut apparaître comme un frein sérieux pour le « libre-échange » international.

Ce sujet focalise l'attention des marchés sur le trimestre à un point tel que l'adoucissement des relations américaines avec la Corée du Nord semble presque dérisoire !

Rajoutons un second facteur d'inquiétude majeure en la montée affirmée du populisme en Europe, avec les élections italiennes, et viennent les craintes sur la pérennité de l'euro et le périmètre de l'union. Les indices actions terminent le semestre en territoire négatif. Seul le dollar, à l'inverse de l'année 2017 permet de freiner la baisse, voire de progresser.

La Sicav est restée investie à 90% en actions afin de respecter le régime RDT.

La concentration du portefeuille sur quelques lignes d'actions à la fois de la nouvelle économie et de l'ancienne économie a entraîné une certaine volatilité.

#### **4.1.8. Politique future**

Maintien d'une exposition action à 90%.

#### **4.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement**

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur. Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 5.

## 4.2. BILAN

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>78.531.336,47</b>	<b>75.493.506,76</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>72.505.076,39</b>	<b>69.937.856,22</b>
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	72.505.076,39	69.937.856,22
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>37.143,77</b>	<b>37.241,50</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	36.455,65	37.241,50
b. Avoirs fiscaux	688,12	
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>6.282.170,56</b>	<b>5.782.355,27</b>
A. Avoirs bancaires à vue	6.282.170,56	5.782.355,27
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-293.054,25</b>	<b>-263.946,23</b>
C. Charges à imputer (-)	-293.054,25	-263.946,23
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>78.531.336,47</b>	<b>75.493.506,76</b>
A. Capital	53.126.432,83	50.179.112,11
B. Participations au résultat	457,52	-1.371,24
C. Résultat reporté	25.089.765,50	20.548.259,94
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	314.680,62	4.767.505,95

## 4.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RESULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-798.613,83</b>	<b>3.709.688,26</b>
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-1.540.391,70	5.934.311,96
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	741.777,87	-2.224.623,70
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>1.341.539,86</b>	<b>1.283.804,52</b>
A. Dividendes	1.371.637,94	1.316.582,88
B. Intérêts		
b. Dépôts et liquidités	11.617,72	0,07
C. Intérêts d'emprunts (-)	-9.650,64	-96,58
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-32.065,16	-33.113,10
F. Autres produits provenant des placements		431,25
<b>III. Autres produits</b>	<b>194,38</b>	<b>96,92</b>
B. Autres	194,38	96,92
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-228.439,79</b>	<b>-226.083,75</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-28.873,49	-3.216,88
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-5.902,17	-5.592,60
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-195.180,23	-185.660,76
b. Gestion administrative et comptable	-5.902,17	-5.553,31
E. Frais administratifs (-)	-3.250,00	-3.250,00
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-544,32	-779,79
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-666,66	-743,95
H. Services et biens divers (-)	-3.641,12	-3.564,72
J. Taxes		
Classe C	26.226,01	-17.868,29
Classe I	1.300,83	1.082,93
K. Autres charges (-)	-12.006,47	-936,38
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>1.113.294,45</b>	<b>1.057.817,69</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>314.680,62</b>	<b>4.767.505,95</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>314.680,62</b>	<b>4.767.505,95</b>

## 4.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

## 4.4.1. Composition des actifs au 30.06.18

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% Portefeuille	% Actif Net
<b><u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u></b>						
AIR LIQUIDE SA	36.300	EUR	107,70	3.909.510,00	5,39%	4,98%
BNP PARIBAS SA	55.000	EUR	53,19	2.925.450,00	4,03%	3,73%
ESSILOR INTERNATIONAL SA	29.000	EUR	120,90	3.506.100,00	4,84%	4,46%
IMERYS SA	46.000	EUR	69,25	3.185.500,00	4,39%	4,06%
SOCIETE GENERALE SA	133.000	EUR	36,12	4.803.295,00	6,63%	6,11%
TOTAL SA	59.200	EUR	52,21	3.090.832,00	4,26%	3,94%
VALEO SA	68.900	EUR	46,82	3.225.898,00	4,45%	4,11%
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	185.000	EUR	18,33	3.391.050,00	4,68%	4,32%
VIVENDI SA	160.000	EUR	21,00	3.360.000,00	4,63%	4,28%
<b>France</b>				<b>31.397.635,00</b>	<b>43,30%</b>	<b>39,99%</b>
ALPHABET -C-	3.900	USD	1.115,65	3.732.231,09	5,15%	4,75%
AMAZON.COM INC	5.200	USD	1.699,80	7.581.883,69	10,45%	9,66%
FACEBOOK -A-	40.000	USD	194,32	6.667.352,89	9,20%	8,49%
GENERAL MOTORS CO	91.000	USD	39,40	3.075.484,65	4,24%	3,92%
HALLIBURTON	105.000	USD	45,06	4.058.414,82	5,60%	5,17%
MICROSOFT CORP	20.000	USD	98,61	1.691.713,84	2,33%	2,15%
<b>Etats-Unis</b>				<b>26.807.080,98</b>	<b>36,97%</b>	<b>34,14%</b>
SCHLUMBERGER LTD	85.000	USD	67,03	4.887.244,81	6,74%	6,22%
<b>Les Antilles Néerlandaises</b>				<b>4.887.244,81</b>	<b>6,74%</b>	<b>6,22%</b>
MAGNA INTERNATIONAL SHS -A- SUB.VTG	70.000	CAD	76,46	3.466.001,81	4,78%	4,41%
<b>Canada</b>				<b>3.466.001,81</b>	<b>4,78%</b>	<b>4,41%</b>
ROYAL DUTCH SHELL PLC	110.000	EUR	29,77	3.274.700,00	4,52%	4,17%
<b>Pays-Bas</b>				<b>3.274.700,00</b>	<b>4,52%</b>	<b>4,17%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>69.832.662,60</b>	<b>96,31%</b>	<b>88,93%</b>
<b><u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u></b>						
TENCENT HLDG UNSPONS ADR REPR 1 SH	62.000	USD	50,25	2.672.413,79	3,69%	3,40%
<b>Iles Caïmans</b>				<b>2.672.413,79</b>	<b>3,69%</b>	<b>3,40%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>2.672.413,79</b>	<b>3,69%</b>	<b>3,40%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>72.505.076,39</b>	<b>100,00%</b>	<b>92,33%</b>
CACEIS		EUR		5.976.670,67		7,61%
CACEIS		USD		225.711,00		0,29%
CACEIS		CAD		79.237,60		0,10%
CACEIS		GBP		548,20		0,00%
CACEIS		CHF		3,09		0,00%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>6.282.170,56</b>		<b>8,00%</b>
<b>DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>6.282.170,56</b>		<b>8,00%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>37.143,77</b>		<b>0,05%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>-293.054,25</b>		<b>-0,37%</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>78.531.336,47</b>		<b>100,00%</b>

**4.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)**

Par pays	
Canada	4,78%
Etats-Unis	36,97%
France	43,30%
Iles Caïmans	3,69%
Les Antilles Néerlandaises	6,74%
Pays-Bas	4,52%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par devise	
CAD	4,78%
EUR	47,82%
USD	47,40%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par secteur	
Art graphique et maisons d'édition	8,32%
Banques et institutions financières	10,66%
Chimie	5,39%
Construction et matériaux de construction	4,39%
Distribution et commerce de détail	10,46%
Energie et eau	4,68%
Industrie automobile	13,47%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	4,84%
Internet et services d' Internet	16,68%
Pétrole	21,11%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

**4.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)****Taux de rotation**

	1er SEMESTRE
Achats	8.267.609,56
Ventes	8.540.331,78
<b>Total 1</b>	<b>16.807.941,34</b>
Souscriptions	
Remboursements	41.673,70
<b>Total 2</b>	<b>41.673,70</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	79.339.554,19
<b>Taux de rotation</b>	<b>21,13%</b>

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Belgium S.A., ayant son siège Avenue du port, 86C Bte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

#### 4.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

##### Classe C

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation							Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)				Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)		
	Souscrites		Remboursées		Fin de période			Souscriptions		Remboursements		de la classe	d'une action	
	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Total	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.		Cap.	Dis.
2016	1,00		1,00		1,00	343.056,56	343.057,56	146,48		163,47		50.673.424,21	163,52	147,71
2017					1,00	343.056,56	343.057,56					54.391.513,43	186,53	158,55
01.01.18 - 30.06.18					1,00	343.056,56	343.057,56					52.512.600,32	187,74	153,07

##### Classe I

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation				Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période		Souscriptions	Remboursements	de la classe	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.	Cap.		
2016		931,00	142.685,66			138.380,32	22.958.062,96	160,90
2017		1.157,00	141.528,66			203.627,49	25.910.163,90	183,07
01.01.18 - 30.06.18		230,00	141.298,66			41.673,70	26.018.736,15	184,14

#### 4.4.5. Performances

\* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

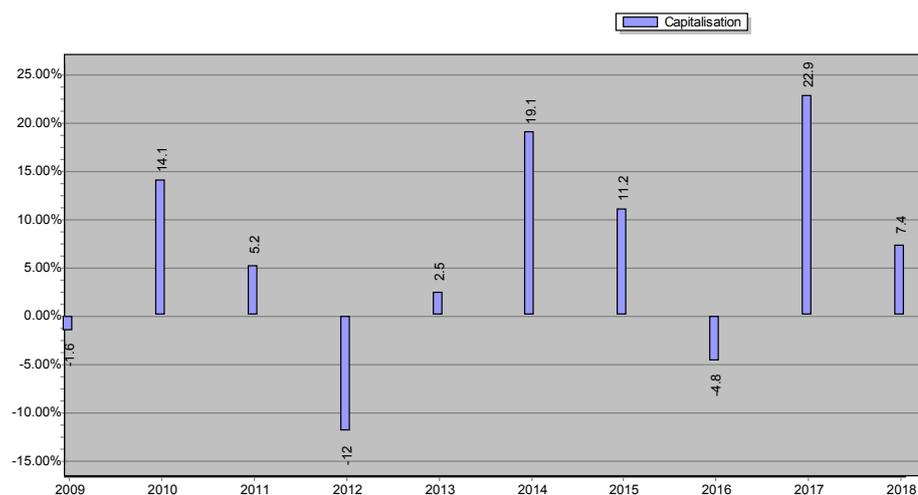
\* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* Diagramme en batons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

##### Classe C

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

**Capitalisation**

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
7,40% (en EUR)	7,91% (en EUR)	10,73% (en EUR)	5,89% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

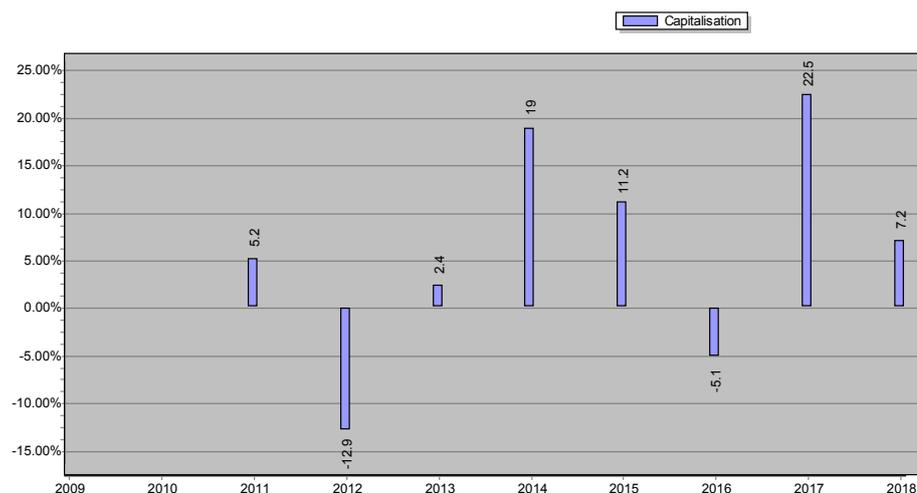
\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left( \frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec  
 P (t; t+n) la performance de t à t+n  
 VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n  
 VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t  
 n la période sous revue

**Classe I**

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

**Capitalisation**

1 an	3 ans	5 ans
Part	Part	Part
7,25% (en EUR)	7,62% (en EUR)	10,52% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left( \frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec  
 P (t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n	la valeur nette d'inventaire par part en t+n
VNI t	la valeur nette d'inventaire par part en t
n	la période sous revue

#### 4.4.6. Frais

##### Frais courants

###### Classe C

- Part de capitalisation (BE0945733807) : 0,33%
- Part de distribution (BE0948542767) : 0,57%

###### Classe I

- Part de capitalisation (BE0948941878) : 0,57%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

##### **Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)**

Non applicable.

##### **Existence de fee sharing agreements**

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild Asset Management envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild Asset Management agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

#### 4.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

##### **NOTE 1 - Autres produits**

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé du remboursement de la FSMA d'une année précédente (2015).

##### **NOTE 2 - Taxes**

Le poste « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positif pour les classes C et I parce que les montants relatifs aux paiements de factures (Taxe OPC) étaient moins élevés que les montants provisionnés pour l'année 2017.

##### **NOTE 3 - Autres charges**

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est composé principalement d'une annulation d'intérêts créditeurs.

## 5. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT CEPHALE

### 5.1. RAPPORT DE GESTION

#### 5.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le compartiment CEPHALE a été lancé le 25 avril 2014.

La période de souscription initiale a été fixée du 22 avril 2014 au 25 avril 2014.

Le prix initial de souscription a été fixé à 1.000,00 EUR à la date du 25 avril 2014 avec date valeur au 30 avril 2014.

#### 5.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

#### 5.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

##### Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire, sur la durée de placement recommandée de 5 ans minimum, de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue; la partie investie en actions représentant toujours au maximum 40% de l'actif net du compartiment. Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être comprise entre 60% et 100% de l'actif net du compartiment, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

##### Politique de placement du compartiment

###### Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

###### Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La politique d'investissement du compartiment n'est pas particulièrement basée sur des critères sociaux, éthiques ou environnementaux. Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

###### Catégories des actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis principalement (i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment) :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPC investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert, de tout type de classe d'actifs et de stratégies d'investissements, et,
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables ou en OPC de même nature.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés prospectus en vigueur. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

###### Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que certains types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

###### Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables pourra être comprise entre 60% et 100% de l'actif net du compartiment, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Aussi, la

proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables sera au maximum de 40%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- ou équivalent. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment. Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des états émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

#### Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation «investment grade», i.e. de minimum BBB- ou équivalent. Les investissements seront réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents ou des sociétés dont le siège social est situé dans des pays émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés ne bénéficiant pas d'un rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- ou équivalent, à hauteur de 20% maximum de l'actif net du compartiment. Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

#### **5.1.4. Gestion financière du portefeuille**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### **5.1.5. Distributeurs**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### **5.1.6. Indice et benchmark**

Il n'y aura pas de benchmark suivi.

#### **5.1.7. Politique suivie pendant l'exercice**

Notre allocation d'actifs a continué de privilégier les placements obligataires au premier semestre 2018.

Le 1er semestre 2018 aura été le théâtre de diverses inquiétudes telles que le rythme de hausse de taux de la FED, les craintes d'une guerre commerciale entre Etats-Unis et Chine ou encore le risque politique en Italie. Et malgré un discours plutôt accommodant de la part de Mario Draghi qui a prolongé son quantitative easing de 3 mois, nous avons observé un écartement marqué des primes de risque (environ 40 bp sur l'Investment Grade) ainsi qu'une baisse des taux. Forts de ce constat, nous conservons une approche défensive avec une sensibilité obligataire autour de 2,7 et tentons de profiter d'opportunités sur le marché du Crédit.

Les investissements Actions sont restés globalement stables au premier semestre 2018, aux alentours de 33%, privilégiant géographiquement la zone Euro, qui a été pénalisée en ce début de période par le regain des tensions politiques en Italie et des menaces de durcissement des relations commerciales. Les positions actions ont surtout évolué au grès des mouvements tactiques afin de tirer parti des gains de volatilité observés au premier semestre. Les investissements américains ont bénéficié de la bonne santé de l'économie américaine et de la remontée du dollar face à l'euro en fin de période. Enfin, dans un contexte de faible rémunération des produits de taux de qualité, nous avons conservé une diversification des moteurs de performance, via des investissements en produits investis en stratégies alternatives, dont l'objectif est de générer de la performance indépendamment de la direction des marchés.

#### **5.1.8. Politique future**

L'évolution des marchés continuera d'être influencée par les indicateurs macro-économiques et par le calendrier de normalisation des politiques des banques centrales des pays développés. Les événements récents ont également confirmé que les déclarations et décisions politiques resteront des sources de volatilité sur le reste de l'année.

Dans ce contexte, la stratégie sur la poche obligataire s'inscrit dans la continuité. Nous conservons une approche défensive avec une sensibilité obligataire autour de 2,7 et tentons de profiter d'opportunités sur le marché du Crédit.

La poche Actions continue de privilégier la zone européenne et conservera des mouvements tactiques afin de tirer parti de la volatilité attendue.

#### **5.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement**

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa

**ELAN PARTICIPATIONS****CEPHALE**

version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur. Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

## 5.2. BILAN

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>32.369.978,21</b>	<b>36.199.166,03</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>31.725.603,93</b>	<b>35.238.857,83</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	17.524.201,30	20.203.227,00
E. OPC à nombre variable de parts	14.201.402,63	15.035.630,83
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-188.473,95</b>	<b>626,71</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	9.669,00	626,71
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-198.142,95	
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>612.206,69</b>	<b>672.233,83</b>
A. Avoirs bancaires à vue	612.206,69	672.233,83
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>220.641,54</b>	<b>287.447,66</b>
B. Produits acquis	310.015,00	378.070,84
C. Charges à imputer (-)	-89.373,46	-90.623,18
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>32.369.978,21</b>	<b>36.199.166,03</b>
A. Capital	32.987.764,02	34.717.924,56
B. Participations au résultat	-9.965,81	-83.065,45
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-607.820,00	1.564.306,92

## 5.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-880.129,05</b>	<b>1.216.365,76</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-625.563,53	256.394,20
E. OPC à nombre variable de parts	-288.763,76	1.076.229,68
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	34.198,24	-116.258,12
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>331.938,42</b>	<b>411.212,00</b>
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	327.543,77	396.928,46
b. Dépôts et liquidités	152,78	56,21
C. Intérêts d'emprunts (-)	-2.009,06	-86,07
F. Autres produits provenant des placements	6.250,93	14.313,40
<b>III. Autres produits</b>	<b>96,47</b>	<b>51,34</b>
B. Autres	96,47	51,34
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-59.725,84</b>	<b>-63.322,18</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-544,57	-368,62
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-2.432,18	-2.770,24
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-60.063,18	-62.907,17
b. Gestion administrative et comptable	-2.432,18	-2.744,88
E. Frais administratifs (-)	-2.000,00	-2.000,00
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-235,49	-390,63
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-666,66	-743,95
H. Services et biens divers (-)	-2.912,72	-2.976,07
J. Taxes	12.470,08	11.989,79
K. Autres charges (-)	-908,94	-410,41
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>272.309,05</b>	<b>347.941,16</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>-607.820,00</b>	<b>1.564.306,92</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-607.820,00</b>	<b>1.564.306,92</b>

## 5.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

## 5.4.1. Composition des actifs au 30.06.18

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<b><u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHÉ MONÉTAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHÉ REGLEMENTE OU SUR UN MARCHÉ SIMILAIRE</u></b>							
ABN AMRO EMTN 7.125 12-22 06/07A	400.000	EUR	123,47%	493.888,00		1,56%	1,52%
ACS ACTIVIDADES CONS 2.875 15-20 01/04A	300.000	EUR	104,73%	314.199,00		0,99%	0,97%
AKELIUS RESIDENTIAL 1.50 16-22 23/01A	250.000	EUR	102,32%	255.800,00		0,81%	0,79%
ARION BANKI HF 1.625 16-21 01/12A	200.000	EUR	103,09%	206.174,00		0,65%	0,64%
ASR SUB FL.R 14-XX 30/09A	300.000	EUR	107,08%	321.243,00		1,01%	0,99%
ASSICURAZ GENERALI 7.75 12-42 12/12A	300.000	EUR	117,08%	351.237,00		1,11%	1,09%
AVIVA PLC SUB 6.125 13-43 05/07A	400.000	EUR	118,55%	474.200,00		1,49%	1,45%
AXA FL.R 10-40 16/04A	250.000	EUR	107,54%	268.860,00		0,85%	0,83%
AZIMUT HOLDING 2.00 17-22 28/03A	300.000	EUR	100,01%	300.015,00		0,95%	0,93%
BARRY CALLEBAUT SER 2.375 16-24 24/05A	300.000	EUR	104,89%	314.679,00		0,99%	0,97%
BAWAG EMTN 8.125 13-23 30/10A	200.000	EUR	134,33%	268.658,00		0,85%	0,83%
BELFIUS BANK SA/NV 3.125 16-26 11/05	300.000	EUR	104,18%	312.543,00		0,99%	0,97%
BEVCO LUX SARL 1.75 18-23 09/02A	300.000	EUR	99,89%	299.664,00		0,94%	0,93%
BNP PARIBAS 4.032 14-XX 25/11A	300.000	EUR	103,83%	311.496,00		0,98%	0,96%
BOURBON SA SUB FL.R 14-XX 24/10S	300.000	EUR	40,00%	120.000,00		0,38%	0,37%
CASINO GUICHARD PER. 5.976 11-21 26/05A	400.000	EUR	107,49%	429.952,00		1,36%	1,32%
CNP ASSUR. 1.875 16-22 20/10A	100.000	EUR	101,97%	101.969,00		0,32%	0,32%
CNP ASSURANCES FL.R 10-40 14/09A	300.000	EUR	110,17%	330.513,00		1,04%	1,02%
COFACE 4.125 14-24 27/03A	300.000	EUR	110,66%	331.980,00		1,05%	1,03%
CREDIT AGRICOLE SUB 2.70 15-25 15/07Q	500.000	EUR	102,41%	512.035,00		1,60%	1,57%
CRITERIA CAIXACORP 1.625 15-22 21/04A	200.000	EUR	101,59%	203.172,00		0,64%	0,63%
DELTA LLOYD LEVENSV FL.R 12-42 29/08A	300.000	EUR	126,69%	380.064,00		1,20%	1,17%
DIGITAL EURO 2.625 16-24 15/04A	200.000	EUR	106,41%	212.812,00		0,67%	0,66%
EP INFRASTRUCTU 1.6590 18-24 26/04A	400.000	EUR	96,98%	387.900,00		1,22%	1,20%
ERAMET 4.196 17-24 28/02A	200.000	EUR	101,33%	202.658,00		0,64%	0,63%
ERAMET SA 4.50 13-20 06/11A	200.000	EUR	107,31%	214.620,00		0,68%	0,66%
EUROFINS SCIENTIFIC 3.375 15-23 30/01A	400.000	EUR	106,46%	425.828,00		1,34%	1,32%
FAURECIA 2.625 18-25 15/06S	250.000	EUR	101,16%	252.910,00		0,80%	0,78%
GLENCORE FINANCE 3.375 13-20 30/09A	300.000	EUR	107,05%	321.144,00		1,01%	0,99%
GROUPAMA SA SUB 6.00 17-27 23/01A	300.000	EUR	119,14%	357.426,00		1,13%	1,10%
G4S INTL FINANCE PLC 1.50 16-23 09/01A	100.000	EUR	102,05%	102.046,00		0,32%	0,32%
HELLENIC PETROLEUM FI 4.875 16-21 14/10S	300.000	EUR	104,11%	312.321,00		0,98%	0,96%
HLD EUROPE 5.65 16-21 31/03A	300.000	EUR	106,32%	318.955,50		1,01%	0,99%
IGD IMMOBILIARE 2.50 16-21 31/05A	300.000	EUR	102,80%	308.412,00		0,97%	0,95%
INGENICO 2.50 14-21 20/05A	300.000	EUR	104,32%	312.945,00		0,99%	0,97%
INMOBILIARIA COLONIA 1.45 16-24 28/10A	300.000	EUR	99,11%	297.315,00		0,94%	0,92%
INTESA SP VITA SUB 5.35 13-18 18/09A	400.000	EUR	100,93%	403.700,00		1,27%	1,25%
LANDSBANKINN 3.00 15-18 19/10A	100.000	EUR	100,88%	100.884,00		0,32%	0,31%
LGH 3.875 13-18 28/11A	200.000	EUR	101,51%	203.018,00		0,64%	0,63%
LINCOLN FINANCE REGS 6.875 16-21 15/04S	300.000	EUR	103,53%	310.575,00		0,98%	0,96%
LOUIS DREYFUS COMM 4.00 13-20 04/12A	300.000	EUR	105,12%	315.363,00		0,99%	0,97%
METROVASECA EMTN FL.R 16-22 23/05A	400.000	EUR	105,79%	423.148,00		1,33%	1,31%
MFINANCE FRANCE 1.398 16-20 26/09A	220.000	EUR	102,22%	224.875,20		0,71%	0,69%
MYLAN 1.25 16-20 23/11A	100.000	EUR	102,29%	102.292,00		0,32%	0,32%
NORTEGAS ENERGIA 2.065 17-27 28/09A	300.000	EUR	99,75%	299.238,00		0,94%	0,92%
ORANGE EMTN FL.R 14-XX 01/10A	300.000	EUR	107,81%	323.427,00		1,02%	1,00%
ORIGIN ENERGY REGS 2.50 13-20 23/10A	300.000	EUR	105,50%	316.512,00		1,00%	0,98%
PORR AG FL.R 17-XX 06/02A	200.000	EUR	103,67%	207.338,00		0,65%	0,64%
POSTE VITA SUB 2.875 14-19 30/05A	200.000	EUR	101,69%	203.380,00		0,64%	0,63%
PROSEGUR CIA 1.00 18-23 08/02A	200.000	EUR	99,48%	198.958,00		0,63%	0,61%
RABOBANK 4.125 12-22 14/09A	300.000	EUR	113,08%	339.240,00		1,07%	1,05%
SARACENS FINANCE 5.125 15-22 05/02S	300.000	EUR	97,80%	293.391,00		0,92%	0,91%
SIGMA ALIMENTOS REGS 2.625 17-24 07/02A	300.000	EUR	103,54%	310.605,00		0,98%	0,96%
SPP DISTRIBUCIA 2.625 14-21 23/06A	200.000	EUR	106,64%	213.272,00		0,67%	0,66%
TDF INFRASTRUCTURE 2.875 15-22 19/10A	300.000	EUR	107,60%	322.791,00		1,02%	1,00%
TELEFON ERICSSON 0.875 17-21 01/03A	100.000	EUR	100,05%	100.053,00		0,32%	0,31%
TEVA PHARM FIN II 1.125 16-24 15/10A	300.000	EUR	84,93%	254.781,00		0,80%	0,79%
TOTAL SA FL.R 15-XX 26/02A	300.000	EUR	102,27%	306.813,00		0,97%	0,95%
UNICREDIT SPA FL.R 11-19 31/01A	80.000	EUR	104,74%	83.795,60		0,26%	0,26%
VERITAS SA 1.25 16-23 07/09A	100.000	EUR	101,14%	101.142,00		0,32%	0,31%

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
VIENNA INS GRP AGW FL.R 13-43 09/10A EUR	200.000	EUR	114,23%	228.454,00 <b>17.116.679,30</b>		0,72% <b>53,95%</b>	0,71% <b>52,88%</b>
<b>OBLIGATIONS</b>				<b>17.116.679,30</b>		<b>53,95%</b>	<b>52,88%</b>
LYXOR ETF EURO STOXX 50 SICAV	3.500	EUR	33,93	118.737,50	0,00%	0,37%	0,37%
R CONVICTION EURO FCP -C- CAP/DIS	19.610	EUR	186,41	3.655.500,10	0,57%	11,53%	11,28%
R MIDCAP EURO FCP -C- CAPITALISATION	1.848	EUR	285,41	527.437,68	0,88%	1,66%	1,63%
SCHRODER INT SEL EURO EQ -C- CAP	3.600	EUR	44,63	160.666,56	0,00%	0,51%	0,50%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>4.462.341,84</b>		<b>14,07%</b>	<b>13,78%</b>
INVESCO RBIS EQUAL RISK EQ <b>Non directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	52.000	USD	12,97	578.632,70 <b>578.632,70</b>	15,75%	1,82% <b>1,82%</b>	1,79% <b>1,79%</b>
MUL L JPXN400DR SHS CAP <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	4.200	EUR	125,30	526.260,00 <b>526.260,00</b>	0,09%	1,66% <b>1,66%</b>	1,63% <b>1,63%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>5.567.234,54</b>		<b>17,55%</b>	<b>17,20%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>5.567.234,54</b>		<b>17,55%</b>	<b>17,20%</b>
<b>AUTRES VALEURS MOBILIERES</b>							
CETIN FINANCE BV 1.423 16-21 06/12A	200.000	EUR	103,00%	205.990,00		0,64%	0,64%
NOS SGPS 1.125 18-23 02/05A EUR	200.000	EUR	100,77%	201.532,00 <b>407.522,00</b>		0,64% <b>1,28%</b>	0,62% <b>1,26%</b>
<b>OBLIGATIONS</b>				<b>407.522,00</b>		<b>1,28%</b>	<b>1,26%</b>
INRIS R 20 EUR-C-AC <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	20.000	EUR	104,73	2.094.600,00 <b>2.094.600,00</b>	1,26%	6,60% <b>6,60%</b>	6,47% <b>6,47%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>2.094.600,00</b>		<b>6,60%</b>	<b>6,47%</b>
INVESTEC GLB STR FD ASIAN EQ FD -I- CAP	17.500	USD	32,84	492.966,20	0,01%	1,56%	1,53%
R PERD MARKET NEUTRAL FUND NC EURO	1.600	EUR	97,21	155.536,00	0,13%	0,49%	0,48%
R PERD MARKET NEUTRAL FUND C EURO	3.300	EUR	95,33	314.589,00	0,25%	0,99%	0,97%
T.ROWE PRICE FUNDS US LARGE CAP EQT -A- <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	16.000	USD	30,92	424.360,95 <b>1.387.452,15</b>	0,09%	1,34% <b>4,38%</b>	1,31% <b>4,29%</b>
BDL REMPART EUROPE FCP -I-	0	EUR	111,41	23,79	0,00%	0,00%	0,00%
R PORT BDL EUROPEAN EQUITY ALPHA CC EUR <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	2.235	EUR	98,32	219.743,19 <b>219.766,98</b>	0,18%	0,69% <b>0,69%</b>	0,68% <b>0,68%</b>
PHILEAS LS EUROPE FCP -RD-	0	EUR	116,94	23,55	0,00%	0,00%	0,00%
PI P FR SM CAP -B- 3 DEC <b>Non directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	1.354	EUR	136,78	185.208,05 <b>185.231,60</b>	0,03%	0,58% <b>0,58%</b>	0,57% <b>0,57%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>1.792.450,73</b>		<b>5,65%</b>	<b>5,54%</b>
BOUSSARD GAVAUDAN ABSOL.RETURN-Z-EUR-CAP	205	EUR	1.103,91	226.301,55	0,02%	0,71%	0,70%
R CFM DIVERSIFIED C EUR	2.194	EUR	94,01	206.304,00	0,03%	0,65%	0,64%
R VALOR -C- <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	1.850	EUR	2.103,76	3.891.956,00 <b>4.324.561,55</b>	0,20%	12,27% <b>13,63%</b>	12,02% <b>13,36%</b>
HELIUM OPPORTUNITIES -B- <b>Non directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	401	EUR	1.000,81	401.611,04 <b>401.611,04</b>	0,04%	1,27% <b>1,27%</b>	1,24% <b>1,24%</b>
<b>OPC-MIXTES</b>				<b>4.726.172,59</b>		<b>14,90%</b>	<b>14,60%</b>
R TRESORERIE -C- 4 DEC <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	21	EUR	997,37	20.944,77 <b>20.944,77</b>	0,00%	0,07% <b>0,07%</b>	0,06% <b>0,06%</b>
<b>OPC-MONETAIRES</b>				<b>20.944,77</b>		<b>0,07%</b>	<b>0,06%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>8.634.168,09</b>		<b>27,22%</b>	<b>26,67%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>31.725.603,93</b>		<b>100,00%</b>	<b>98,01%</b>
CACEIS		EUR		581.060,74			1,80%
CACEIS		USD		31.107,18			0,09%
CACEIS		GBP		38,77			0,00%

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<i>Avoirs bancaires à vue</i>				612.206,69			1,89%
DEPOTS ET LIQUIDITES				612.206,69			1,89%
CREANCES ET DETTES DIVERSES				-188.473,95			-0,58%
AUTRES				220.641,54			0,68%
TOTAL DE L'ACTIF NET				32.369.978,21			100,00%

#### 5.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Australie	1,00%
Autriche	2,22%
Belgique	2,90%
Espagne	5,47%
Etats-Unis	0,67%
France	44,94%
Ile de Jersey	3,47%
Irlande	8,43%
Islande	0,97%
Italie	5,84%
Les Antilles Néerlandaises	0,80%
Luxembourg	9,71%
Mexique	0,98%
Pays-Bas	6,15%
Portugal	0,64%
Royaume-Uni	2,80%
Slovaquie	0,67%
Suède	1,12%
Tchèque	1,22%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par devise	
EUR	95,28%
USD	4,72%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par secteur	
Agriculture et pêche	0,99%
Art graphique et maisons d'édition	0,64%
Assurances	10,78%
Banques et institutions financières	8,01%
Construction et matériaux de construction	1,64%
Distribution et commerce de détail	1,36%
Electronique et semi-conducteurs	0,99%
Energie et eau	0,67%
Fonds de Placement	29,54%
Holdings et sociétés financières	25,78%
Industrie aéronautique et astronautique	0,32%
Industrie agro-alimentaire	1,97%
Industrie automobile	0,80%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,66%
Métaux non ferreux	1,32%
Pétrole	2,34%
Services de santé publique et service social	1,36%
Services divers	2,21%
Sociétés immobilières	5,27%
Télécommunications	2,35%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

#### 5.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

##### Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	5.489.879,87
Ventes	5.079.324,25
<b>Total 1</b>	<b>10.569.204,12</b>
Souscriptions	1.639.999,89
Remboursements	1.192.291,89
<b>Total 2</b>	<b>2.832.291,78</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	32.720.865,19
<b>Taux de rotation</b>	<b>23,65%</b>

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Belgium S.A., ayant son siège Avenue du port, 86C Bte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

#### 5.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
Année							
2016		2.125,53	32.922,63		2.271.248,23	36.544.522,86	1.110,01
2017		5.505,33	27.417,30		6.477.286,57	32.530.090,21	1.186,48
01.01.18 - 30.06.18	1.396,00	1.010,26	27.803,04	1.639.999,89	1.192.291,89	32.369.978,21	1.164,26

**5.4.5. Performances**

\* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

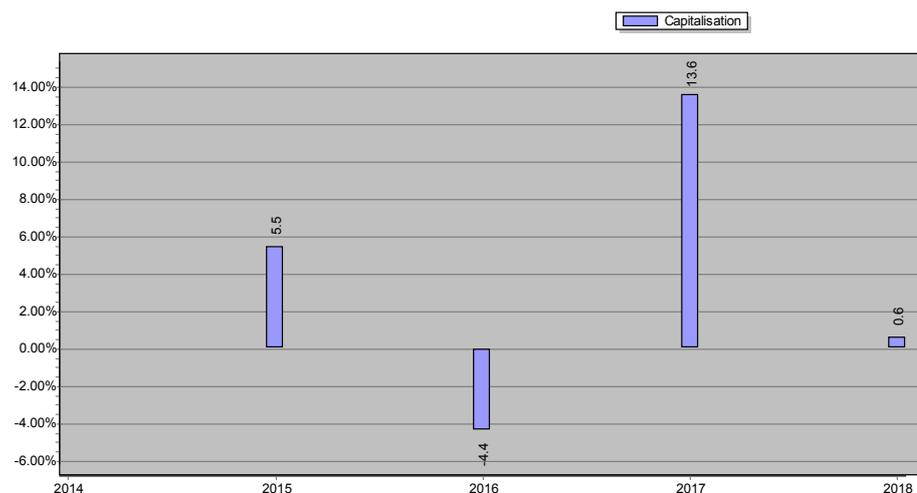
\* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* Diagramme en batons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

**Classe C**

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

**Capitalisation**

1 an	3 ans
Part	Part
0,60% (en EUR)	2,99% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left( \frac{VNI_{t+n}}{VNI_t} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

- P (t; t+n) la performance de t à t+n
- VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n
- VNI t la valeur nette d'inventaire par part en t
- n la période sous revue

### 5.4.6. Frais

#### Frais courants

##### Classe C

- Part de capitalisation (BE6262690793) : 1,00%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

#### Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

Non applicable.

#### Existence de fee sharing agreements

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild Asset Management envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild Asset Management agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

### 5.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

#### NOTE 1 - Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés

Le poste « II. A. a. Obligations » du bilan contient non seulement des obligations à long terme, mais aussi des obligations à court terme dont la date d'échéance est inférieure à 397 jours :

Code Isin	Dénomination	Date d'échéance
XS0972240997	INTESA SP VITA SUB 5.35 13-18 18/09A	18.09.2018
XS0997829519	LGH 3.875 13-18 28/11A	28.11.2018
XS1072613380	POSTE VITA SUB 2.875 14-19 30/05A	30.05.2019
IT0004780562	UNICREDI SPA FL.R 11-19 31/01A	31.01.2019
XS1308312658	LANDSBANKINN 3.00 15-18 19/10A	19.10.2018

#### NOTE 2 - Produits et charges des placements

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

#### NOTE 3 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé du remboursement de la FSMA d'une année précédente (2015).

#### NOTE 4 - Taxes

Le poste « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positif parce que les montants relatifs aux paiements de factures (Taxe OPC) étaient moins élevés que les montants provisionnés pour l'année 2017.

#### NOTE 5 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est composé principalement de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

## 6. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT ANBRI

### 6.1. RAPPORT DE GESTION

#### 6.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le compartiment ANBRI a été lancé le 24 août 2006.

La période de souscription initiale a été fixée du 22 août 2006 au 24 août 2006.

Le prix initial de souscription a été fixé à 100,00 EUR à la date du 25 août 2006 avec date valeur au 30 août 2006.

#### 6.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

#### 6.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

##### Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'actionnaire de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille mixte de produits de taux et d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue; la partie investie en actions représentant toujours minimum 10% de l'actif net du compartiment. Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, warrants), ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Le gestionnaire tendra à surperformer l'évolution moyenne équilibrée des marchés d'actions et obligataires mondiaux.

##### Politique de placement du compartiment

###### Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

###### Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La politique d'investissement du compartiment n'est pas particulièrement basée sur des critères sociaux, éthiques ou environnementaux. Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

###### Catégories des actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis principalement (i.e. au minimum 50% de l'actif net du compartiment) :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPCVM investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert, et,
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés prospectus en vigueur. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

###### Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que certains types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

###### Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers. Néanmoins, la proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières

assimilables sera de minimum 10%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront principalement (i.e. au minimum 50% des gouvernements, le secteur public, le secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés émergents, ainsi qu'en obligations émises par des Etats émergents. Ces investissements s'effectueront à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

#### Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront principalement (i.e. au minimum 50%) une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les investissements seront principalement (i.e. au minimum 50%) réalisés en valeurs émises par des gouvernements, le secteur public, le secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états émergents. Elles pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 à hauteur de 10% maximum de l'actif net du compartiment. Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

#### **6.1.4. Gestion financière du portefeuille**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### **6.1.5. Distributeurs**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

#### **6.1.6. Indice et benchmark**

Il n'y aura pas de benchmark suivi.

#### **6.1.7. Politique suivie pendant l'exercice**

L'année 2018 a commencé en fanfare, les marchés ont salué l'accord sur la réduction des impôts des sociétés américaines qui passent d'un taux effectif de 38% à 21%. Cette mesure tant attendue et partiellement anticipée porte les indices actions sur des records aux Etats-Unis et sur des sommets récents sur les pays émergents et en Europe.

Malheureusement la suite des événements va venir inverser cette tendance euphorique et calmer les anticipations trop optimistes des marchés. En effet en Janvier le chiffre de forte progression des salaires horaires aux USA va changer totalement la psychologie et inverser la tendance. La crainte d'une surchauffe de l'économie américaine et en corollaire l'anticipation d'une reprise de l'inflation structurelle par la hausse des salaires ainsi que la forte hausse des prix des matières premières, provoquent une forte remontée des taux d'intérêts obligataires: le taux à 10 ans américains va tester les niveaux de 3% et entraîne une forte aversion pour le risque action.

Dans ce contexte de retournement les indices corrigent de l'ordre de 10% accentué par la liquidation forcée de positions des gestions alternatives vendeuses de volatilités. L'affaiblissement du dollar en première partie d'année, dans la tendance de la fin 2017 est également un des faits marquants de ce début d'année et ce malgré un différentiel de taux très avantageux de la monnaie américaine versus bon nombre d'autres devises.

C'est à partir du mois d'Avril que la psychologie va redevenir un peu plus positive grâce à l'exceptionnelle saison des résultats des sociétés américaines au titre du premier trimestre 2018. Les progressions des bénéfices sont au global de 24% versus l'année dernière et les revenus sont en hausse de 8%. Certes l'effet fiscal soutient ces chiffres mais les résultats battent les attentes de l'ordre de 6% sur les bénéfices engendrés et plus de 1% sur les revenus. En comparaison la hausse de 9% des bénéfices des entreprises européennes quoique bonne fait pâle figure.

C'est essentiellement cette explication qui entraîne les indices à retrouver quelque peu une orientation plus positive au mois d'Avril et de Mai. Il est à noter que ce mouvement s'accompagne d'une réappréciation significative du dollar contre toutes les monnaies de l'ordre de 5%, la bonne santé de l'économie américaine au cours du 2ème trimestre conduit la FED à maintenir la normalisation de la sa politique monétaire en remontant pour la deuxième fois cette année les taux des Fed Funds et les porter à 2%. Elle laisse entrevoir d'ailleurs une possibilité de hausse de ses taux de deux fois 25bps d'ici la fin de l'année, témoignant par sa communication de son optimisme sur l'économie américaine et sur ses fondamentaux.

Mais au moment même où l'économie américaine accélère, Monsieur Trump choisit de faire pression sur ses partenaires économiques pour renégocier les accords de libre-échange. La méthode est simple: pression maximum en instaurant des barrières douanières sur certains produits si on ne revoie pas les précédents accords. Dans la mesure où l'économie américaine est la plus importante et où le déficit de la balance commercial est significatif, cette politique stressante peut porter ses fruits, elle demeura surtout dans le contexte des élections de mi-mandat.

Au cours du semestre nous avons globalement renforcé la position en action au détriment de la poche monétaire mais de façon très sélective notamment en début d'année sur les secteurs des matières premières et de la biotechnologie. Un nouveau titre comme Pretium ressources au Canada apparu dans la Sicav sur le secteur des aurifères.

Au mois de Mai des prises de profit ont été prises sur des dossiers de long terme comme Ricard et Cap Gemini après leurs parcours impressionnant. Magna est sortie du portefeuille après sa très forte progression. Nous avons également allégé Gold Corp après une progression de 25% en quelques semaines.

Dans le secteur de la santé Glaxo a été vendu et nous avons renforcé Gilead dans la biotechnologie. Enfin un renforcement dans le secteur financier a été fait sur Société Générale. L'allocation de la partie action est à la fin Juin de 45% de la Sicav.

Sur la partie Taux, l'élargissement des spreads de crédit a pénalisé la performance de notre gestion obligataire peu compensé par une certaine stabilité des taux en France et en Allemagne mais une baisse marquée de la partie périphérique Italienne à la suite du changement de majorité de gouvernement. La gestion obligataire reste très majoritairement sous sensible dans sa duration versus les benchmarks respectifs des fonds. A la fin Juin 2018 la partie obligataire représente 36%, l'alternatif 2%, le monétaire est en baisse à 17%.

### **6.1.8. Politique future**

Avec la tension sur le crédit nous pourrions avoir quelques possibilités de renforcer notre poche obligataire au détriment de la partie monétaire. L'allocation action pourra éventuellement être renforcée marginalement car nous ne sommes pas très loin de l'allocation maximum. C'est encore une fois plus dans l'allègement sur certains secteurs et le renforcement d'autres secteurs qui déterminera la performance de la Sicav et notre capacité à effectuer les bonnes rotations sectorielles au bon moment.

### **6.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement**

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur. Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

## 6.2. BILAN

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>139.221.081,92</b>	<b>137.720.835,60</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>137.352.269,71</b>	<b>133.377.851,80</b>
B. Instruments du marché monétaire		9.000.000,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	43.458.520,57	39.972.009,86
D. Autres valeurs mobilières	0,40	
E. OPC à nombre variable de parts	93.893.748,74	84.405.841,94
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>79.520,05</b>	<b>46.941,81</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	24.891,00	9.907,31
b. Avoirs fiscaux	54.629,05	37.034,50
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>2.018.757,34</b>	<b>4.485.601,29</b>
A. Avoirs bancaires à vue	2.018.757,34	4.485.601,29
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>-229.465,18</b>	<b>-189.559,30</b>
B. Produits acquis		2.237,90
C. Charges à imputer (-)	-229.465,18	-191.797,20
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>139.221.081,92</b>	<b>137.720.835,60</b>
A. Capital	111.303.381,51	107.602.622,58
B. Participations au résultat	2.273,78	
C. Résultat reporté	28.533.452,03	25.259.710,21
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-618.025,40	4.858.502,81

### 6.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-1.220.702,42</b>	<b>4.238.018,60</b>
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-452.682,74	3.937.048,59
D. Autres valeurs mobilières	0,40	
E. OPC à nombre variable de parts	-1.016.862,62	1.558.989,29
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	248.842,54	-1.258.019,28
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>833.367,84</b>	<b>847.945,02</b>
A. Dividendes	892.257,16	858.553,59
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	371,50	2.829,90
b. Dépôts et liquidités	3.822,60	861,81
C. Intérêts d'emprunts (-)	-1.132,71	-1.160,65
E. Prépcomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-86.399,88	-61.473,97
F. Autres produits provenant des placements	24.449,17	48.334,34
<b>III. Autres produits</b>	<b>352,66</b>	<b>179,35</b>
B. Autres	352,66	179,35
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-231.043,48</b>	<b>-227.640,16</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-10.722,26	-8.924,77
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-10.384,76	-10.219,81
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-152.438,88	-152.029,38
b. Gestion administrative et comptable	-10.384,76	-10.130,93
E. Frais administratifs (-)	-2.000,00	-2.000,00
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-974,49	-1.138,19
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-666,66	-743,95
H. Services et biens divers (-)	-4.585,56	-4.525,00
J. Taxes	-37.264,83	-36.402,07
K. Autres charges (-)	-1.621,28	-1.526,06
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>602.677,02</b>	<b>620.484,21</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>-618.025,40</b>	<b>4.858.502,81</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-618.025,40</b>	<b>4.858.502,81</b>

## 6.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

## 6.4.1. Composition des actifs au 30.06.18

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<b><u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u></b>							
ACCOR SA	12.339	EUR	42,02	518.484,78		0,38%	0,37%
AIR LIQUIDE SA	6.985	EUR	107,70	752.284,50		0,55%	0,54%
ALSTOM SA	17.143	EUR	39,36	674.748,48		0,49%	0,48%
AXA SA	35.928	EUR	21,02	755.026,92		0,55%	0,54%
BNP PARIBAS SA	11.100	EUR	53,19	590.409,00		0,43%	0,42%
CAPGEMINI SE	12.535	EUR	115,20	1.444.032,00		1,05%	1,03%
CIE DE SAINT-GOBAIN	22.010	EUR	38,27	842.322,70		0,61%	0,61%
DANONE	8.000	EUR	62,87	502.960,00		0,37%	0,36%
GDF SUEZ	15.428	EUR	13,13	202.569,64		0,15%	0,15%
PERNOD RICARD SA	8.911	EUR	139,90	1.246.648,90		0,91%	0,90%
PEUGEOT SA	68.110	EUR	19,56	1.332.231,60		0,97%	0,95%
SAFRAN	12.000	EUR	104,05	1.248.600,00		0,91%	0,90%
SANOFI	7.900	EUR	68,65	542.335,00		0,39%	0,39%
SOCIETE GENERALE SA	17.170	EUR	36,12	620.094,55		0,45%	0,45%
TOTAL SA	20.000	EUR	52,21	1.044.200,00		0,76%	0,75%
VEOLIA ENVIRONNEMENT SA	57.592	EUR	18,33	1.055.661,36		0,77%	0,76%
<b>France</b>				<b>13.372.609,43</b>		<b>9,74%</b>	<b>9,60%</b>
CANADIAN NATIONAL RAILWAY	18.832	CAD	107,53	1.311.361,84		0,95%	0,94%
ERO COPPER CORP	103.194	CAD	9,80	654.902,99		0,48%	0,47%
GOLDCORP	171.722	CAD	18,05	2.007.241,35		1,46%	1,44%
IVANHOE MINES LTD	715.590	CAD	2,70	1.251.193,50		0,91%	0,90%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	47.002	CAD	23,62	718.940,06		0,52%	0,52%
MASON GRAPHITE INC	503.220	CAD	1,35	439.934,59		0,32%	0,32%
PRETIUM RESOURCES USD	223.902	USD	7,34	1.409.710,65		1,03%	1,01%
SUNCOR ENERGY INC	49.640	CAD	53,50	1.719.816,09		1,25%	1,24%
TECK RESOURCES LTD -B-	51.962	USD	25,45	1.134.356,58		0,83%	0,81%
<b>Canada</b>				<b>10.647.457,65</b>		<b>7,75%</b>	<b>7,65%</b>
CELGENE CORP	17.164	USD	79,42	1.169.295,66		0,85%	0,84%
GILEAD SCIENCES INC	19.527	USD	70,84	1.186.560,89		0,86%	0,85%
HALLIBURTON	30.384	USD	45,06	1.174.389,29		0,86%	0,84%
MORGAN STANLEY	25.726	USD	47,40	1.045.987,65		0,76%	0,75%
NATIONAL OILWELL VARCO INC	9.124	USD	43,40	339.665,12		0,25%	0,24%
NOW WI	20.695	USD	13,33	236.630,94		0,17%	0,17%
PFIZER INC	33.106	USD	36,28	1.030.267,35		0,75%	0,74%
US SILICA HLDGS	54.228	USD	25,69	1.194.988,27		0,87%	0,87%
<b>Etats-Unis</b>				<b>7.377.785,17</b>		<b>5,37%</b>	<b>5,30%</b>
ALLIANZ SE REG SHS	3.250	EUR	177,02	575.315,00		0,42%	0,41%
BMW AG	10.000	EUR	77,63	776.300,00		0,57%	0,56%
DEUTSCHE TELEKOM AG REG SHS	66.304	EUR	13,27	879.854,08		0,64%	0,63%
RWE AG	28.000	EUR	19,53	546.700,00		0,40%	0,39%
SIEMENS AG REG	11.576	EUR	113,22	1.310.634,72		0,95%	0,95%
<b>Allemagne</b>				<b>4.088.803,80</b>		<b>2,98%</b>	<b>2,94%</b>
BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA SPA	3.517	EUR	2,47	8.669,41		0,01%	0,01%
INTESA SANPAOLO SPA	400.428	EUR	2,49	995.664,22		0,72%	0,71%
TELECOM ITALIA SPA	1.402.310	EUR	0,64	893.832,39		0,65%	0,64%
<b>Italie</b>				<b>1.898.166,02</b>		<b>1,38%</b>	<b>1,36%</b>
AIRBUS GROUP	15.301	EUR	100,26	1.534.078,26		1,12%	1,10%
<b>Pays-Bas</b>				<b>1.534.078,26</b>		<b>1,12%</b>	<b>1,10%</b>
NH HOTELES SA	175.000	EUR	6,33	1.107.750,00		0,81%	0,80%
<b>Espagne</b>				<b>1.107.750,00</b>		<b>0,81%</b>	<b>0,80%</b>
NOKIA OYJ	173.224	EUR	4,93	853.994,32		0,62%	0,61%
<b>Finlande</b>				<b>853.994,32</b>		<b>0,62%</b>	<b>0,61%</b>

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
NESTLE SA REG SHS <b>Suisse</b>	11.974	CHF	76,90	795.920,65 <b>795.920,65</b>		0,58% <b>0,58%</b>	0,57% <b>0,57%</b>
ASTRAZENECA PLC <b>Royaume-Uni</b>	12.758	GBP	52,53	756.365,60 <b>756.365,60</b>		0,55% <b>0,55%</b>	0,54% <b>0,54%</b>
VIPSHOP HOLDINGS ADR 1/5 REPR <b>Iles Caïmans</b>	56.419	USD	10,85	525.086,76 <b>525.086,76</b>		0,38% <b>0,38%</b>	0,38% <b>0,38%</b>
GREAT WALL MOTOR CO-H- <b>Chine</b>	763.000	HKD	6,00	500.502,91 <b>500.502,91</b>		0,36% <b>0,36%</b>	0,36% <b>0,36%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>43.458.520,57</b>		<b>31,64%</b>	<b>31,21%</b>
MUZINICH FDS SH DUR HY FD -R HDG- CAP <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	51.720	EUR	118,54	6.130.888,80 <b>6.130.888,80</b>	0,25%	4,46% <b>4,46%</b>	4,41% <b>4,41%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>6.130.888,80</b>		<b>4,46%</b>	<b>4,41%</b>
R CONVICTION EURO FCP -C- CAP/DIS	15.335	EUR	186,41	2.858.597,35	0,44%	2,08%	2,05%
R MIDCAP EURO FCP -C- CAPITALISATION	6.000	EUR	285,41	1.712.460,00	2,85%	1,25%	1,23%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>4.571.057,35</b>		<b>3,33%</b>	<b>3,28%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>4.571.057,35</b>		<b>3,33%</b>	<b>3,28%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>10.701.946,15</b>		<b>7,79%</b>	<b>7,69%</b>
<b>AUTRES VALEURS MOBILIERES</b>							
INTESA SANPAOLO SPA 17.07.18 RIGHT <b>Italie</b>	400.428	EUR	0,00	0,40 <b>0,40</b>		0,00% <b>0,00%</b>	0,00% <b>0,00%</b>
<b>AUTRES VALEURS MOBILIERES</b>				<b>0,40</b>		<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>
R CREDIT HORIZON 12 M-C- 4 DEC	149.160	EUR	131,76	19.653.263,10	3,91%	14,30%	14,12%
R CREDIT HORIZON 1-3 -C- CAP	441.688	EUR	16,00	7.067.008,00	1,92%	5,15%	5,08%
R EURO CREDIT FCP -C- CAP	16.266	EUR	442,30	7.194.451,80	0,59%	5,24%	5,17%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>33.914.722,90</b>		<b>24,69%</b>	<b>24,37%</b>
ELAN OBLIG BEAR -C- 3DEC CAP	3.202	EUR	884,20	2.831.208,40	5,10%	2,06%	2,03%
R EUR HIGH YLD -IC- 3 DEC	6.531	EUR	1.158,34	7.565.118,54	8,54%	5,51%	5,44%
<b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>10.396.326,94</b>		<b>7,57%</b>	<b>7,47%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>44.311.049,84</b>		<b>32,26%</b>	<b>31,84%</b>
BDL CONVICTIONS -I-	7.055	EUR	968,10	6.829.470,16	2,16%	4,97%	4,90%
R MINES D'OR FCP CAP	31.377	EUR	51,74	1.623.445,98	2,15%	1,18%	1,17%
<b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>8.452.916,14</b>		<b>6,15%</b>	<b>6,07%</b>
R CONVICTION USA FCP -C-	20.600	EUR	276,49	5.695.694,00	6,32%	4,15%	4,09%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>5.695.694,00</b>		<b>4,15%</b>	<b>4,09%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>14.148.610,14</b>		<b>10,30%</b>	<b>10,16%</b>
R PARUS FUND C USD	27.226	USD	114,73	2.679.395,25	0,53%	1,95%	1,92%
<b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>2.679.395,25</b>		<b>1,95%</b>	<b>1,92%</b>
<b>OPC-MIXTES</b>				<b>2.679.395,25</b>		<b>1,95%</b>	<b>1,92%</b>
R COURT TERME FCP -C- CAP	5.516	EUR	3.997,96	22.052.747,36	2,89%	16,06%	15,84%
<b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>				<b>22.052.747,36</b>		<b>16,06%</b>	<b>15,84%</b>
<b>OPC-MONETAIRES</b>				<b>22.052.747,36</b>		<b>16,06%</b>	<b>15,84%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>83.191.802,59</b>		<b>60,57%</b>	<b>59,76%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>137.352.269,71</b>		<b>100,00%</b>	<b>98,66%</b>
CACEIS		GBP		1.072.965,90			0,77%
CACEIS		USD		352.182,66			0,25%
CACEIS		EUR		260.635,50			0,19%
CACEIS		CAD		238.812,09			0,17%

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
CACEIS		CHF		78.353,31			0,06%
CACEIS		HKD		15.807,88			0,01%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>2.018.757,34</b>			<b>1,45%</b>
<b>DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>2.018.757,34</b>			<b>1,45%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>79.520,05</b>			<b>0,06%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>-229.465,18</b>			<b>-0,16%</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>139.221.081,92</b>			<b>100,00%</b>

#### 6.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	2,98%
Canada	7,75%
Chine	0,36%
Espagne	0,81%
Etats-Unis	5,37%
Finlande	0,62%
France	71,69%
Iles Caïmans	0,38%
Irlande	6,41%
Italie	1,38%
Pays-Bas	1,12%
Royaume-Uni	0,55%
Suisse	0,58%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par devise	
CAD	5,90%
CHF	0,58%
EUR	83,05%
GBP	0,55%
HKD	0,36%
USD	9,56%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par secteur	
Assurances	1,49%
Banques et institutions financières	1,61%
Biotechnologie	1,72%
Chimie	0,55%
Construction et matériaux de construction	0,61%
Distribution et commerce de détail	0,17%
Electrotechnique et électronique	1,45%
Energie et eau	1,31%
Fonds de Placement	6,41%
Holdings et sociétés financières	63,97%
Industrie aéronautique et astronautique	2,03%
Industrie agro-alimentaire	0,95%
Industrie automobile	1,90%
Industrie minière	2,17%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	1,70%
Internet et services d' Internet	1,05%
Métaux et pierres précieuses	2,37%
Métaux non ferreux	0,48%
Pétrole	3,11%
Restauration et industrie hôtelière	1,18%
Tabac et alcool	0,91%
Télécommunications	1,91%
Transports	0,95%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

#### 6.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

##### Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	15.127.253,56
Ventes	12.070.305,95
<b>Total 1</b>	<b>27.197.559,51</b>
Souscriptions	500.567,00
Remboursements	
<b>Total 2</b>	<b>500.567,00</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	139.604.996,96
<b>Taux de rotation</b>	<b>19,12%</b>

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Belgium S.A., ayant son siège Avenue du port, 86C Bte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

### 6.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

#### Classe C

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation							Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)				Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)		
	Souscrites		Remboursées		Fin de période			Souscriptions		Remboursements		de la classe	d'une action	
	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.	Total	Cap.	Dis.	Cap.	Dis.		Cap.	Dis.
2016	1,00		1,00		406.553,18	535.108,47	941.661,65	142,22		149,42		133.591.460,88	149,25	136,26
2017					406.553,18	535.108,47	941.661,65					139.896.658,45	157,12	142,06
01.01.18 - 30.06.18	3.171,36				409.724,54	535.108,47	944.833,01	500.567,00				139.221.081,92	156,44	140,39

### 6.4.5. Performances

\* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

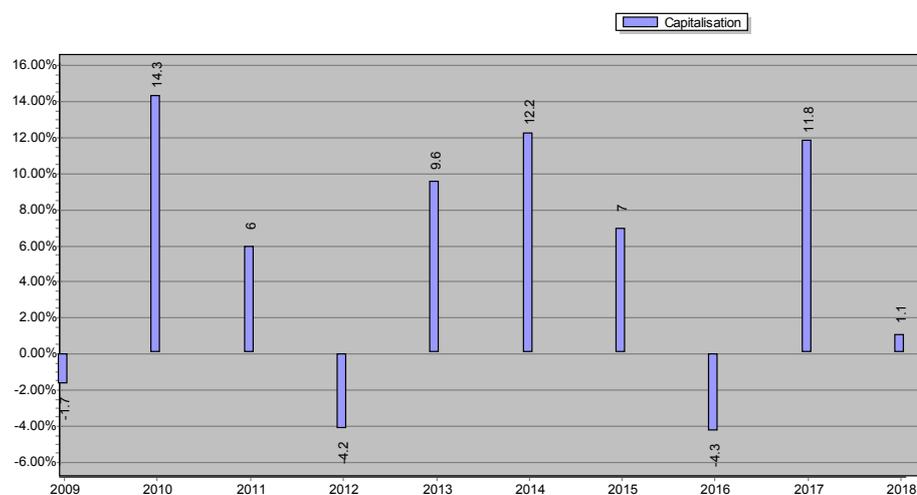
\* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* Diagramme en batons avec rendement annuel des 10 dernières années (en % et calculés en EUR):

#### Classe C

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

#### Capitalisation

1 an	3 ans	5 ans	10 ans
Part	Part	Part	Part
1,14% (en EUR)	2,67% (en EUR)	5,37% (en EUR)	4,97% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$P(t; t+n) =$	$[(VNI_{t+n} / VNI_t)]^{(1/n)} - 1$
avec	
$P(t; t+n)$	la performance de t à t+n
$VNI_{t+n}$	la valeur nette d'inventaire par part en t+n
$VNI_t$	la valeur nette d'inventaire par part en t
n	la période sous revue

#### 6.4.6. Frais

##### Frais courants

###### Classe C

- Part de capitalisation (BE0946409779) : 0,82%
- Part de distribution (BE6212654956) : 0,82%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

##### **Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)**

Non applicable.

##### **Existence de fee sharing agreements**

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild Asset Management envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild Asset Management agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

#### 6.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

##### **NOTE 1 - Produits et charges des placements**

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

##### **NOTE 2 - Autres produits**

Le poste « III. B. Autres » du compte de résultats est composé du remboursement de la FSMA d'une année précédente (2015).

##### **NOTE 3 - Autres charges**

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est composé principalement de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement.

## 7. INFORMATIONS SUR LE COMPARTIMENT COLOMBEY PARTICIPATIONS

### 7.1. RAPPORT DE GESTION

#### 7.1.1. Date de lancement du compartiment et prix de souscription des parts

Le compartiment COLOMBEY PARTICIPATIONS a été lancé le 5 février 2016.

La période de souscription initiale a été fixée du 4 février 2016 au 5 février 2016.

Le prix initial de souscription a été fixé à 1.000,00 EUR à la date du 5 février 2016 avec date valeur au 5 février 2016.

#### 7.1.2. Cotation en bourse

Non applicable.

#### 7.1.3. Objectif et lignes de force de la politique de placement

##### Objectifs du compartiment

L'objectif du compartiment est de faire bénéficier l'investisseur, sur une durée de placement recommandée de 5 ans minimum, de l'évolution des marchés financiers au travers d'un portefeuille diversifié d'actions de différents pays et secteurs économiques mondiaux, sélectionnés par le gestionnaire sur la base de leur rentabilité attendue, ainsi que de produits de taux.

Le gestionnaire tendra, sur la durée de placement recommandée, à surperformer son indice de référence (Euribor 3 mois (valeur minimale 0%) + 5%).

Pour ce faire, le compartiment investit en actions et/ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple les obligations convertibles, certificats d'investissement, bons de souscription, warrants), pour 65% maximum de l'actif net du compartiment, ainsi qu'en produits de taux et/ou en parts d'OPC de même nature, la proportion des actifs investie directement ou indirectement en produits de taux pouvant être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

Ce portefeuille mixte ne sera cependant jamais exposé à plus de 35% au risque de change.

##### Politique de placement du compartiment

##### Description de la stratégie générale visant à couvrir le risque de change

Le compartiment n'a pas l'intention de couvrir systématiquement le risque de change.

##### Aspects sociaux, éthiques et environnementaux

La politique d'investissement du compartiment n'est pas particulièrement basée sur des critères sociaux, éthiques ou environnementaux. Le compartiment n'investira pas dans des titres d'une société dont l'activité consiste en la fabrication, l'utilisation ou la détention de mines antipersonnel.

##### Catégories des actifs autorisés

Les actifs du compartiment seront investis :

- en actions ou en valeurs mobilières assimilables (telles que par exemple obligations convertibles, parts d'OPC investissant en actions, certificats d'investissement, warrants), et
- en parts d'organismes de placement collectif (OPC) de type ouvert, et,
- en produits de taux (fixe ou variable) ou en valeurs assimilables.

Les actifs du compartiment pourront également être investis accessoirement (i.e. au maximum 10% de l'actif net du compartiment) au travers des autres catégories d'actifs mentionnées dans les statuts annexés prospectus en vigueur. Ainsi, à titre accessoire, les actifs pourront par exemple être placés en dépôts et/ou liquidités.

##### Opérations sur instruments financiers dérivés autorisés

Le compartiment pourra également avoir recours, dans le respect des règles légales en vigueur, à l'utilisation de produits dérivés, comme par exemple des futures et options (sur actions, devises, taux ou indices), des swaps de taux d'intérêt, de devises et d'indices et des opérations de change à terme et ce, tant dans un but d'exposition que dans un but de couverture. L'investisseur doit être conscient du fait que certains types de produits dérivés sont plus volatils que les produits sous-jacents.

Néanmoins le compartiment ne recourra pas à des instruments dérivés portant sur un risque de crédit.

Ces investissements se feront dans la limite d'une sensibilité du portefeuille comprise entre -1 à 9.

Stratégie particulière

Les actifs pourront être investis au travers des diverses régions du monde, le risque de change étant cependant limité à 35%.

L'exposition aux actions d'une capitalisation inférieure à 10Md€ ne dépassera pas 15%.

La proportion des actifs investie en obligations pourra être majoritaire ou minoritaire, selon les attentes d'évolution des marchés financiers.

La proportion des actifs investie en actions et/ou en parts d'OPC de même nature et/ou valeurs mobilières assimilables, ne dépassera pas 65%.

Les émetteurs des titres choisis dans la poche obligataire seront des gouvernements, des entreprises du secteur public et du secteur privé et/ou des institutions supranationales. Ceux-ci auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Les obligations pourront, le cas échéant, être émises par des sociétés bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 ou par des sociétés non notées à hauteur de 15% maximum de l'actif net du compartiment.

Les actifs pourront également être placés en actions de sociétés cotées sur les marchés hors OCDE, ainsi qu'éventuellement en obligations émises par des états ou des sociétés dont le siège social est situé en dehors de l'OCDE, à concurrence de maximum 20% de l'actif net du compartiment.

Caractéristiques des obligations et des titres de créance

- Les émetteurs des obligations et titres de créance à taux fixe ou variable auront une notation « investment grade », i.e. de minimum BBB- et/ou Baa3. Toutefois le compartiment pourra investir dans des émetteurs ne bénéficiant pas de rating ou bénéficiant d'un rating inférieur à BBB- et/ou Baa3 jusqu'à 15% maximum de l'actif net du compartiment. Les investissements seront réalisés en valeurs émises par des gouvernements, des entreprises du secteur public et/ou du secteur privé, des institutions supranationales. Les obligations à taux fixe ou variable pourront être émises par des états ou des sociétés dont le siège social est situé en dehors de l'OCDE. Le gestionnaire pourra faire varier la sensibilité de -1 à 9 en fonction de ses attentes vis-à-vis de l'évolution des taux d'intérêt.

- La politique d'investissement veille à assurer une diversification des risques du portefeuille. L'évolution de la valeur nette d'inventaire est toutefois incertaine car elle est soumise aux différents types de risque évoqués ci-dessous. Il peut en résulter une volatilité relativement importante de son cours.

**7.1.4. Gestion financière du portefeuille**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

**7.1.5. Distributeurs**

Voir 1. Informations générales sur la société d'investissement, 1.1. Organisation de la société d'investissement.

**7.1.6. Indice et benchmark**

Euribor 3 mois (valeur minimale 0%) + 5%.

**7.1.7. Politique suivie pendant l'exercice**

Globalement, l'année 2018 avait bien commencé sur les marchés financiers, les indices « actions » surfaient sur la vague de hausse de fin d'année, au point de s'octroyer près de 5% en trois semaines en Europe, 8% aux USA et 7% en Asie, en moyenne. Rien ne pouvait empêcher les marchés de saluer à leur manière une année 2017 forte en performance économique (croissance mondiale de 3,7%), homogène en termes de croissance (près de 75% des pays dans le monde sont concernés) et surprenante en termes électoraux. Rares étaient les pays à passer à côté de l'élan mondial de la création de valeurs. Certes, les Banques Centrales, à travers le monde, avaient quelques peu préparé le terrain en soutenant massivement depuis 2009, à force de milliers de milliards de dollars US, d'euros et de yen des économies mises « ko » par le tsunami des sub-primes. Il aura donc fallu une décennie pour se satisfaire de chiffres de croissance économique solides au niveau mondial, au prix d'un gonflement historique sans précédent du bilan des Banques Centrales et de la dette des agents économiques. Rien que la dette publique américaine est passée de 2001 à aujourd'hui de 3300 milliards de dollars US à 20000 milliards de dollars US (source Le Cercle Turgot). Même si le retour à « meilleure raison » est entamé depuis un an aux USA de manière maîtrisée par la FED et à l'horizon de 8 mois pour l'Europe, il n'en reste pas moins que les marchés se sont inquiétés en février d'un retour brutal des incertitudes. Malgré des perspectives macro-économiques mondiales dans la tendance de 2017, le sursaut des craintes inflationnistes aux USA (+2,1% en glissement annuel avec un taux de chômage à 4,1%) a donné lieu à des prises de bénéfices qu'on n'avait pas connues depuis de nombreux trimestres et fait naître quelques questions sur la valorisation des marchés (en particulier américain). D'ailleurs au 1er trimestre, seuls deux secteurs sont restés dans la sphère positive dans le S&P500 : Consumer Discretionary, +2,9% (Amazon, Netflix,...) et Technology, +3,1% (Microsoft,...). A cette inquiétude, sont venus se greffer les propos forts en thèmes du président Donald Trump sur le déficit commercial américain et dont les mots ont fini par troubler les esprits des investisseurs, pourtant sensibles à la nouvelle donne fiscale. L'Organisation Mondiale du Commerce s'en est inquiétée en évoquant « une escalade ingérable » si les mesures commerciales restrictives annoncées par les USA et la Chine devaient être mises en place. Egalement, la BCE, dans sa réunion du 8 mars, a souligné l'impact négatif de telles mesures sur la confiance. Le « protectionnisme » américain tel qu'il est évoqué fait planer un risque sur la croissance du commerce mondial. Dans ce climat, la FED maintient le cap de la normalisation de sa politique monétaire en confirmant trois hausses de son principal taux directeur d'ici la fin de l'année et en réduisant son bilan (de 20 milliards de dollars US par mois en début 2018 jusqu'à 50 milliards en fin

## ELAN PARTICIPATIONS

d'année). Parallèlement, la BCE poursuit encore sa politique de taux plancher à 0% et ses rachats d'actifs au rythme de 30 milliards d'euros par mois jusqu'en septembre 2018. Cela est d'autant plus nécessaire que la reprise n'accélère plus en zone euro et que cela génère du « stress » et du doute parmi les investisseurs et les analystes. Car s'il existe des facteurs identifiables et quantifiables pour expliquer cette perturbation conjoncturelle, l'évolution de la devise « euro » au premier trimestre fait partie de ceux-là. En effet, la hausse de la monnaie européenne a rendu l'exercice trimestriel plus compliqué pour les sociétés exposées à l'international et entamé leur compétitivité, à l'exception de celles faisant preuve d'un « pricing power » salvateur. Sectoriellement au sein de l'indice DJStoxx600, seule l'Automobile a tiré son épingle du jeu au 1er trimestre (+1,98%), suivie par les services financiers (-0,17%) et l'Assurance (-1,73%).

L'incertitude que les Banques Centrales s'étaient efforcées à réduire presque à néant par le biais de leurs politiques accommodantes attelées à un environnement de taux bas, retrouve les devants de la scène et invite à nouveau le doute sur les marchés. L'ère de l'argent gratuit touche à sa fin et augure un « rerating » du risque. Même la Bank of Japan s'appête à sortir de sa politique monétaire ultra-accommodante d'ici avril 2019, dans la foulée de la BCE. Dans cette perspective, le retour aux fondamentaux redeviendra une ligne directrice face aux marchés de flux que nous avons connus ces derniers trimestres et offrira par conséquent des opportunités et des niveaux de confort d'investissement. L'horizon de placement devrait s'allonger, du moins pour les sociétés dont les fondamentaux présentent des fondations bilantielles solides et des perspectives raisonnables de profitabilité. Dans un contexte où certains indicateurs conjoncturels sont moins bien orientés, l'analyse des chiffres d'activité du premier trimestre ainsi que leur projection annuelle rassureront ou pas les marchés, selon que ces derniers sont en ligne avec les attentes. Toute « guidance » en dessous des prévisions sera sanctionnée par une correction du cours de l'action correspondante. Par conséquent, avec le retour des déceptions et de la volatilité, la précipitation ne sera pas de mise et nous continuerons à privilégier les sociétés « leader » aux fondamentaux solides.

Au cours du deuxième trimestre, les places boursières n'ont pas toutes été à la même enseigne sur le plan comportemental. Même si les marchés des actions américaines, Nasdaq en tête, ont été bien orientés dans leur ensemble, l'Asie a montré quelques faiblesses, l'Amérique du sud a dévié et l'Europe a fait preuve d'une volatilité qu'elle n'avait pas connue dans le passé proche. L'évolution des changes, la hausse des prix des matières premières et le retour d'un protectionnisme américain contraignant, peuvent expliquer en partie l'absence de tendance des marchés actions ces trois derniers mois. Sur les changes, même si sur l'année le dollar US s'est apprécié contre la majorité des devises (à l'exception du Yen et du Yuan), le raisonnement peut différer par rapport au 2ème trimestre et 1er semestre 2017. La faiblesse de la devise américaine a pesé sur les comptes des sociétés européennes (entre 8% et 12% selon la période retenue) et a fragilisé la compétitivité de certains acteurs dont le « pricing power » est faible ou inexistant. Sur un autre registre, le coût de certaines matières premières a « rogné » également la profitabilité d'entreprises très en aval du processus de production et inversement favorisé les producteurs et/ou exploitants de ces mêmes matières premières. A titre d'exemple, le prix du Brent en USD s'est apprécié de 19% en 2018 (18% en 2017) mais en coûts trimestriel et semestriel moyens, c'est respectivement des hausses +47% et +35% par rapport aux mêmes périodes de 2017. En conséquence, l'impact sur les comptes d'exploitation des sociétés dépendantes du pétrole sera important. Ryanair a estimé qu'en 2018, sa facture annuelle de kérosène devrait s'alourdir de 400 millions d'euros, soit à peu près 5% de son chiffre d'affaires (la marge nette attendue étant dorénavant de 16,7% contre 20,3% un an auparavant). Les prix du nickel et du cuivre connaissent le même mouvement : +42% et +20% sur le semestre par rapport à la même période en 2017. Dans ce contexte, le secteur de l'Energie a contribué fortement à la hausse des indices américain et européen, au même titre que les valeurs technologiques pour des raisons autres.

Les inquiétudes liées au commerce international offrent aux marchés des arguments pour rester encore volatiles et hésitants. La montée du protectionnisme américain continue de peser et crée une source d'incertitudes dont les effets négatifs sur la croissance économique mondiale dépendront de l'ampleur et de la durée des mesures restrictives. Les élections de mi-mandat aux USA à l'automne étant souvent évoquées comme une date d'inflexion de cet « excès d'humeur » du Président Trump. D'autant plus que le stimulus fiscal mis en place par cette même administration nourrit un déficit budgétaire qu'il faut bien financer (3,7% du PIB en 2017, 4% attendu en 2018 et 4,5% en 2019), au même titre que la dette. Par conséquent, affaiblir ses partenaires commerciaux, c'est indirectement affaiblir ses créanciers présents et futurs (l'excédent des comptes courants de ces pays exportateurs, en particulier la Chine, étant souvent utilisé à souscrire de la dette américaine). Pour le moment, le FMI ne change pas ses prévisions de croissance mondiale, +3,9% attendus en 2018 et 2019 mais souligne que « l'expansion se poursuit à un rythme moins égal », « pour la préserver, il reste essentiel d'éviter les mesures protectionnistes » et « une prolongation des mesures commerciales pourrait faire dérailler la reprise ».

Après un allègement en fin d'année 2017, nous avons profité du contexte de regain de volatilité sur les marchés en début d'année pour renforcer les positions en actions. Ainsi, nous sommes entrés sur des histoires singulières telles que : General Electric, Micron Technology, AXA et Vivendi pour passer la pondération actions générale du portefeuille à quasiment 30%. La brusque et rapide correction observée sur les indices américains et européens fin janvier-début février nous a poussé à mettre à profit les niveaux observés sur certaines actions / certains indices pour des renforcements au sein du portefeuille. Ainsi le poids des actions au sein du portefeuille, malgré la baisse des indices de l'ordre de 10%, est maintenu constant à 30%. Après la bonne tenue des marchés au printemps, nous avons pris quelques profits sur certains titres: Total, Royal Dutch Shell, Cap Gemini et le tracker Eurostoxx 50. Inversement, la nouvelle baisse en juin nous a fait re pondérer certaines positions.

Ainsi la pondération actions générale du portefeuille passe de 26% à 31% avec une très légère repondération de la sensibilité dollar.

Globalement la période a vu une poursuite de la réduction de la taille de la poche obligataire, au regard de perspectives relativement faibles sur cette classe d'actif. Ce compartiment représentait à fin 2017 une pondération de 42% et est désormais à 32% (essentiellement sur le segment *corporates* et financières).

L'allocation en « gestion alternative » ressort à 18%, poids stable depuis plusieurs trimestres. La poche « produits structurés » comporte trois produits en cours au sein du compartiment de la Sicav pour une allocation générale de l'ordre de 9%.

Enfin le monétaire représente 11% de la Sicav, essentiellement placé sur de l'euro.

## COLOMBEY PARTICIPATIONS

### **7.1.8. Politique future**

Contrairement à l'année 2017, l'économie mondiale se distingue cette année par sa désynchronisation, au profit des Etats-Unis. La visibilité économique mondiale se trouve réduite du fait des risques liés aux menaces et à la mise en place de nouvelles barrières douanières. Ces risques peuvent entraîner des «crispations» des agents économiques (notamment des entreprises) par attentisme. L'inflation ne montre pas de signes tangibles d'accélération, hormis aux Etats-Unis.

D'un point de vue stratégique, et devant les niveaux atteints sur les indices européens, nous avons souhaité réduire les risques des portefeuilles dans un cycle économique mondial qui avance et qui offre moins de perspective de développement sur 2019. Nous continuons néanmoins de mettre en avant, dans nos stratégies, les supports risqués et évitons toujours les produits taux sensibles à la remontée des rendements obligataires.

### **7.1.9. Indicateur synthétique de risque et de rendement**

L'indicateur synthétique de risque et de rendement est calculé, conformément aux dispositions du Règlement 583/2010, sur la base de la volatilité (les hausses et les baisses de sa valeur) sur une période précédente de cinq ans. Cet indicateur est disponible, dans sa version la plus récente, dans les informations clés pour l'investisseur. Il classe le fonds sur une échelle allant de 1 à 7. Plus le fonds est situé haut sur l'échelle, plus le rendement possible est élevé, mais plus le risque de perte est important également. Le chiffre le plus bas ne signifie pas que le fonds ne présente aucun risque, mais que comparé à des chiffres plus élevés, ce produit offre en principe un rendement plus faible mais aussi plus prévisible.

Les principales limites de l'indicateur sont les suivantes: l'indicateur de risque est calculé à partir des données passées, qui ne préjugent en rien de l'évolution future. En conséquence, le degré de risque pourra évoluer dans le temps. Même si le fonds se situe dans la catégorie de risque la plus basse, l'investisseur peut subir des pertes car aucune catégorie n'est totalement exempte de risque.

Ce compartiment se situe en classe 4.

## 7.2. BILAN

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 1: SCHEMA DU BILAN</b>		
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>	<b>355.243.610,96</b>	<b>349.775.108,55</b>
<b>II. Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés</b>	<b>354.019.242,10</b>	<b>346.939.612,07</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	123.612.756,56	122.450.946,22
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	4.511.367,20	20.041.677,20
B. Instruments du marché monétaire		11.000.000,00
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	56.941.455,36	35.449.364,82
E. OPC à nombre variable de parts	168.953.662,98	157.997.623,83
<b>IV. Créances et dettes à un an au plus</b>	<b>-3.019,96</b>	<b>-6.454.436,75</b>
A. Créances		
a. Montants à recevoir	63.869,09	9.707,43
b. Avoirs fiscaux	586,10	586,10
B. Dettes		
a. Montants à payer (-)	-67.475,15	-4.721.618,00
c. Emprunts (-)		-1.743.112,28
<b>V. Dépôts et liquidités</b>	<b>902.296,25</b>	<b>8.835.303,68</b>
A. Avoirs bancaires à vue	902.296,25	8.835.303,68
<b>VI. Comptes de régularisation</b>	<b>325.092,57</b>	<b>454.629,55</b>
B. Produits acquis	1.232.864,10	1.288.331,13
C. Charges à imputer (-)	-907.771,53	-833.701,58
<b>TOTAL CAPITAUX PROPRES</b>	<b>355.243.610,96</b>	<b>349.775.108,55</b>
A. Capital	358.313.942,86	341.883.406,70
B. Participations au résultat	734,21	-1.706,70
D. Résultat de l'exercice (du semestre)	-3.071.066,11	7.893.408,55

## 7.3. COMPTE DE RESULTATS

	Au 30.06.18 (en EUR)	Au 30.06.17 (en EUR)
<b>SECTION 3: SCHEMA DU COMPTE DE RÉSULTATS</b>		
<b>I. Réductions de valeur, moins-values et plus-values</b>	<b>-4.974.404,63</b>	<b>6.413.694,62</b>
A. Obligations et autres titres de créance		
a. Obligations	-3.425.390,25	2.481.365,31
b. Autres titres de créance		
b.1. Avec instruments financiers dérivés « embedded »	570.806,40	721.116,40
C. Actions et autres valeurs assimilables à des actions		
a. Actions	-492.317,64	3.042.495,49
D. Autres valeurs mobilières	15.060,00	5,81
E. OPC à nombre variable de parts	-2.288.920,16	2.202.698,74
H. Positions et opérations de change		
b. Autres positions et opérations de change	646.357,02	-2.033.987,13
<b>II. Produits et charges des placements</b>	<b>2.460.689,36</b>	<b>2.039.750,02</b>
A. Dividendes	689.558,91	431.752,22
B. Intérêts		
a. Valeurs mobilières/instruments du marché monétaire	1.750.612,42	1.622.225,62
b. Dépôts et liquidités	4.375,39	1.593,15
C. Intérêts d'emprunts (-)	-8.236,60	-10.192,27
E. Précomptes mobiliers (-)		
b. D'origine étrangère	-26.334,49	-26.304,86
F. Autres produits provenant des placements	50.713,73	20.676,16
<b>III. Autres produits</b>	<b>5.526,54</b>	
B. Autres	5.526,54	
<b>IV. Coûts d'exploitation</b>	<b>-562.877,38</b>	<b>-560.036,09</b>
A. Frais de transaction et de livraison inhérents aux placements (-)	-56.627,83	-146.452,34
C. Rémunération due au dépositaire (-)	-26.596,28	-27.356,78
D. Rémunération due au gestionnaire (-)		
a. Gestion financière	-633.517,02	-499.072,63
b. Gestion administrative et comptable	-26.596,28	-25.764,50
E. Frais administratifs (-)	-2.000,00	-2.000,00
F. Frais d'établissement et d'organisation (-)	-2.490,41	-3.073,22
G. Rémunérations, charges sociales et pensions (-)	-666,71	-743,97
H. Services et biens divers (-)	-7.996,73	-7.804,62
J. Taxes	156.788,76	168.690,45
K. Autres charges (-)	36.825,12	-16.458,48
<b>Produits et charges de l'exercice (du semestre)</b>	<b>1.903.338,52</b>	<b>1.479.713,93</b>
Sous Total II + III + IV		
<b>V. Bénéfice courant (perte courante) avant impôts sur le résultat</b>	<b>-3.071.066,11</b>	<b>7.893.408,55</b>
<b>VII. Résultat de l'exercice (du semestre)</b>	<b>-3.071.066,11</b>	<b>7.893.408,55</b>

## 7.4. COMPOSITION DES ACTIFS ET CHIFFRES-CLES

## 7.4.1. Composition des actifs au 30.06.18

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
<b><u>VALEURS MOBILIERES ET INSTRUMENTS DU MARCHE MONETAIRE NEGOCIES SUR UN MARCHE REGLEMENTE OU SUR UN MARCHE SIMILAIRE</u></b>							
ALPHABET -C-	3.575	USD	1.115,65	3.421.211,83		0,97%	0,96%
APPLE INC	5.035	USD	185,11	799.475,77		0,23%	0,23%
BANK OF AMERICA CORP	72.790	USD	28,19	1.760.121,89		0,50%	0,50%
CELGENE CORP	40.400	USD	79,42	2.752.245,67		0,78%	0,77%
FACEBOOK -A-	21.630	USD	194,32	3.605.371,08		1,01%	1,01%
GENERAL ELECTRIC CO	248.580	USD	13,61	2.902.019,04		0,82%	0,82%
GILEAD SCIENCES INC	37.935	USD	70,84	2.305.125,58		0,65%	0,65%
HALLIBURTON	93.425	USD	45,06	3.611.022,90		1,01%	1,01%
MICRON TECHNOLOGY	49.450	USD	52,44	2.224.359,24		0,63%	0,63%
<b>Etats-Unis</b>				<b>23.380.953,00</b>		<b>6,60%</b>	<b>6,58%</b>
ACCOR SA	39.470	EUR	42,02	1.658.529,40		0,47%	0,47%
AIR LIQUIDE SA	34.810	EUR	107,70	3.749.037,00		1,06%	1,05%
AXA SA	104.530	EUR	21,02	2.196.697,95		0,62%	0,62%
CAPGEMINI SE	27.560	EUR	115,20	3.174.912,00		0,90%	0,89%
ID LOGISTICS	12.000	EUR	138,60	1.663.200,00		0,47%	0,47%
ILIAD SA	10.970	EUR	135,35	1.484.789,50		0,42%	0,42%
TOTAL SA	63.065	EUR	52,21	3.292.623,65		0,93%	0,93%
VIVENDI SA	79.650	EUR	21,00	1.672.650,00		0,47%	0,47%
<b>France</b>				<b>18.892.439,50</b>		<b>5,34%</b>	<b>5,32%</b>
GOLDCORP	169.671	CAD	18,05	1.983.267,42		0,56%	0,56%
IVANHOE MINES LTD	1.453.500	CAD	2,70	2.541.413,03		0,72%	0,72%
MANULIFE FINANCIAL REGISTERED	145.075	CAD	23,62	2.219.059,38		0,63%	0,62%
PRETIUM RESOURCES USD	389.300	USD	7,34	2.451.073,94		0,69%	0,69%
<b>Canada</b>				<b>9.194.813,77</b>		<b>2,60%</b>	<b>2,59%</b>
ALIBABA GR ADR	19.640	USD	185,53	3.125.586,89		0,88%	0,88%
<b>Iles Caïmans</b>				<b>3.125.586,89</b>		<b>0,88%</b>	<b>0,88%</b>
ROYAL DUTCH SHELL PLC	78.860	EUR	29,77	2.347.662,20		0,66%	0,66%
<b>Pays-Bas</b>				<b>2.347.662,20</b>		<b>0,66%</b>	<b>0,66%</b>
<b>ACTIONS</b>				<b>56.941.455,36</b>		<b>16,08%</b>	<b>16,03%</b>
RALLYE CV 1.00 13-20 02/10A	5.000	EUR	102,53	508.967,20		0,14%	0,14%
UBS LONDON 0.00 17-27 30/12U	4.000.000	EUR	100,06%	4.002.400,00		1,13%	1,13%
<b>EUR</b>				<b>4.511.367,20</b>		<b>1,27%</b>	<b>1,27%</b>
<b>AUTRES TITRES DE CREANCE - Avec instruments financiers dérivés embedded</b>				<b>4.511.367,20</b>		<b>1,27%</b>	<b>1,27%</b>
ACCENTRO REAL ESTATE 3.75 18-21 26/01S	800.000	EUR	103,85%	830.776,00		0,23%	0,23%
ACS ACTIVIDADES CONS 2.875 15-20 01/04A	1.000.000	EUR	104,73%	1.047.330,00		0,30%	0,29%
ADLER REAL ESTATE 2.125 17-24 06/02A	1.000.000	EUR	97,37%	973.700,00		0,28%	0,27%
ALLIANCE DATA SYSTEMS 4.50 17-22 15/03S	1.500.000	EUR	102,63%	1.539.495,00		0,43%	0,43%
ALTAREA 2.25 17-24 05/07A	1.500.000	EUR	100,95%	1.514.205,00		0,43%	0,43%
AP MOELLER-MAERSK 1.75 16-21 18/03A	1.000.000	EUR	103,94%	1.039.350,00		0,29%	0,29%
ARCELORMITTAL 3.00 15-21 09/04A	500.000	EUR	106,53%	532.630,00		0,15%	0,15%
ARGENTA SPAARBANK SUB 3.875 16-26 24/05A	900.000	EUR	106,73%	960.525,00		0,27%	0,27%
AROUNDTOWN PROP 1.50 16-22 03/05A	1.500.000	EUR	103,37%	1.550.535,00		0,44%	0,44%
ATRIUM EURO REAL REGS 4.00 13-20 20/04A	2.100.000	EUR	106,40%	2.234.295,00		0,64%	0,64%
BECTON DICKINSON A 1.00 16-22 15/12A	1.000.000	EUR	100,19%	1.001.890,00		0,28%	0,28%
BEVCO LUX SARL 1.75 18-23 09/02A	500.000	EUR	99,89%	499.440,00		0,14%	0,14%
BOMBARDIER REGS EMTN 6.125 10-21 15/05S	500.000	EUR	109,60%	548.020,00		0,15%	0,15%
BOURBON SA SUB FL.R 14-XX 24/10S	1.000.000	EUR	40,00%	400.000,00		0,11%	0,11%
BPCE FL.R 09-XX 30/09S	1.000.000	EUR	114,78%	1.147.810,00		0,32%	0,32%
BUNGE FIN EUROPE BV 1.850 16-23 16/06A	600.000	EUR	102,62%	615.702,00		0,17%	0,17%
CARNIVAL CORP 1.625 16-21 22/02A	600.000	EUR	103,88%	623.262,00		0,18%	0,18%
CASINO GUICHARD FL.R 13-XX 31/01A	500.000	EUR	84,77%	423.865,00		0,12%	0,12%
CASINO GUICHARD PER. 5.976 11-21 26/05A	500.000	EUR	107,49%	537.440,00		0,15%	0,15%

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
CELANESE US 1.125 16-23 26/09A	550.000	EUR	100,09%	550.478,50		0,16%	0,15%
CELLNEX TELECOM 3.125 15-22 27/07A	1.400.000	EUR	106,59%	1.492.260,00		0,42%	0,42%
CELLNEX TELECOM REGS 2.375 16-24 16/01A	600.000	EUR	100,51%	603.072,00		0,17%	0,17%
CNH INDUSTRIAL FIN 1.375 17-22 23/05A	1.200.000	EUR	101,08%	1.212.984,00		0,34%	0,34%
CNP ASSUR. 1.875 16-22 20/10A	500.000	EUR	101,97%	509.845,00		0,14%	0,14%
COFACE 4.125 14-24 27/03A	1.000.000	EUR	110,66%	1.106.600,00		0,31%	0,31%
COVESTRO 1 16-21 07/10A	300.000	EUR	102,64%	307.929,00		0,09%	0,09%
CREDIT AGRICOLE SUB 2.70 15-25 15/07Q	500.000	EUR	102,41%	512.035,00		0,14%	0,14%
CREDIT MUTUEL ARKEA FL.R 17-29 25/10A	1.700.000	EUR	92,11%	1.565.870,00		0,44%	0,44%
DEUTSCHE BANK 5.00 10-20 24/06A	600.000	EUR	105,44%	632.628,00		0,18%	0,18%
DIGITAL EURO 2.625 16-24 15/04A	1.800.000	EUR	106,41%	1.915.308,00		0,55%	0,55%
DT ANNINGTON FI SUB FL.R 14-XX 17/12A	1.000.000	EUR	105,91%	1.059.100,00		0,30%	0,30%
EDP FINANCE EMTN 2.625 14-22 18/01A	500.000	EUR	107,14%	535.705,00		0,15%	0,15%
EP ENERGY AS REGS 5.875 12-19 01/11S	500.000	EUR	107,54%	537.695,00		0,15%	0,15%
ERAMET 4.196 17-24 28/02A	1.100.000	EUR	101,33%	1.114.619,00		0,31%	0,31%
ERAMET SA 4.50 13-20 06/11A	500.000	EUR	107,31%	536.550,00		0,15%	0,15%
ETHIAS SA 5.00 15-26 14/01A	1.000.000	EUR	111,19%	1.111.880,00		0,31%	0,31%
EUTELSAT 1.125 16-21 23/06A	400.000	EUR	101,87%	407.484,00		0,12%	0,11%
EXOR 2.125 15-22 02/12A	1.300.000	EUR	105,19%	1.367.522,00		0,39%	0,38%
FCA CAPITAL 1.25 16-21 21/01A	1.300.000	EUR	101,32%	1.317.212,00		0,37%	0,37%
GENERAL MOTORS FIN 1.168 16-20 18/05A	450.000	EUR	102,02%	459.076,50		0,13%	0,13%
GLENCORE FINANCE 2.75 14-21 01/04A	1.500.000	EUR	105,69%	1.585.275,00		0,45%	0,45%
GLENCORE FINANCE 3.375 13-20 30/09A	400.000	EUR	107,05%	428.192,00		0,12%	0,12%
GROUPAMA SA FL.R 09-39 27/10A	300.000	EUR	108,24%	324.732,00		0,09%	0,09%
GROUPAMA SA SUB 6.00 17-27 23/01A	1.200.000	EUR	119,14%	1.429.704,00		0,40%	0,40%
GROUPE FNAC SA 3.25 16-23 30/09S	1.050.000	EUR	103,41%	1.085.815,50		0,31%	0,31%
G4S INTL FINANCE PLC 1.50 16-23 09/01A	600.000	EUR	102,05%	612.276,00		0,17%	0,17%
HELLENIC PETROLEUM FI 4.875 16-21 14/10S	1.500.000	EUR	104,11%	1.561.605,00		0,44%	0,44%
HLD EUROPE 5.65 16-21 31/03A	1.000.000	EUR	106,32%	1.063.185,00		0,30%	0,30%
HOIST KREDIT AB 1.125 17-21 04/10A	1.400.000	EUR	99,49%	1.392.846,00		0,39%	0,39%
INTESA SAN PAOLO 5.15 10-20 16/07A	500.000	EUR	106,69%	533.440,00		0,15%	0,15%
KINDER MORGAN INC/DEL 1.50 15-22 16/03M	1.000.000	EUR	103,18%	1.031.760,00		0,29%	0,29%
LA MONDIALE REGS SUB FL.R 14-XX 17/12A	1.000.000	EUR	107,60%	1.076.020,00		0,30%	0,30%
LEASEPLAN CORPORAT 1.00 16-20 08/04A	200.000	EUR	101,63%	203.260,00		0,06%	0,06%
LEONARDO 1.50 17-24 07/06A	1.200.000	EUR	94,31%	1.131.756,00		0,32%	0,32%
LINCOLN FINANCE REGS 6.875 16-21 15/04S	1.000.000	EUR	103,53%	1.035.250,00		0,29%	0,29%
METROVASECA EMTN FL.R 16-22 23/05A	1.200.000	EUR	105,79%	1.269.444,00		0,36%	0,36%
MFINANCE FRANCE 1.398 16-20 26/09A	1.120.000	EUR	102,22%	1.144.819,20		0,32%	0,32%
MYLAN 1.25 16-20 23/11A	400.000	EUR	102,29%	409.168,00		0,12%	0,12%
NATEXIS BANQUE POP FL.R 05-XX 25/01A	589.000	EUR	101,24%	596.321,27		0,17%	0,17%
ORIGIN ENERGY REGS 2.50 13-20 23/10A	1.000.000	EUR	105,50%	1.055.040,00		0,30%	0,30%
ORPEA 2.625 18-25 10/03A	1.600.000	EUR	100,94%	1.615.024,00		0,47%	0,46%
PICARD BONDCO 5.50 17-24 30/11S	2.000.000	EUR	94,43%	1.888.500,00		0,54%	0,54%
PROSEGUR CIA 1.00 18-23 08/02A	800.000	EUR	99,48%	795.832,00		0,22%	0,22%
RALLYE EMTN 4.371 17-23 23/01A	500.000	EUR	70,41%	352.035,00		0,10%	0,10%
REDEXIS GAS FINANC 1.875 15-27 27/04A	2.100.000	EUR	96,75%	2.031.771,00		0,58%	0,58%
REPSOL INTL FIN 2.625 13-20 28/05A	500.000	EUR	104,90%	524.505,00		0,15%	0,15%
SARACENS FINANCE 5.125 15-22 05/02S	1.500.000	EUR	97,80%	1.466.955,00		0,41%	0,41%
SES FL.R 16-XX 02/01A	600.000	EUR	103,39%	620.352,00		0,18%	0,17%
SOCIETE GENE SA SUB FL.R 09-XX 04/09A	1.900.000	EUR	110,19%	2.093.629,00		0,60%	0,60%
SPIE SA 3.125 17-24 22/03A	1.100.000	EUR	100,21%	1.102.321,00		0,31%	0,31%
TELECOM ITALIA EMTN 3.75 15-23 16/01A	500.000	EUR	106,13%	530.645,00		0,15%	0,15%
TELEFONICA EUROPA SUB FL.R 16-XX 15/09A	900.000	EUR	100,65%	905.868,00		0,26%	0,25%
TEREOS FINANCE 4.125 16-23 16/06A	1.300.000	EUR	94,61%	1.229.943,00		0,35%	0,35%
TEVA PHARM FIN II 1.125 16-24 15/10A	1.600.000	EUR	84,93%	1.358.832,00		0,38%	0,38%
TOTAL SA FL.R 16-49 18/05A	950.000	EUR	107,68%	1.022.988,50		0,29%	0,29%
UNICREDIT 4.375 16-27 03/01A	1.500.000	EUR	102,60%	1.538.940,00		0,43%	0,43%
VALLOUREC 2.25 14-24 30/09A	1.000.000	EUR	80,26%	802.550,00		0,23%	0,23%
VALLOUREC SA 6.625 17-22 15/10S	150.000	EUR	101,71%	152.562,00		0,04%	0,04%
VIENNA INS GRP AGW FL.R 13-43 09/10A	500.000	EUR	114,23%	571.135,00		0,16%	0,16%
VW INTL FINANCE REGS FL.R 17-XX 14/12A	1.600.000	EUR	97,77%	1.564.320,00		0,44%	0,44%
WEPA HYGIENEPD REGS 3.75 16-24 15/05A	450.000	EUR	95,72%	430.717,50		0,12%	0,12%
WIND TRE SPA 2.625 17-23 20/01S	1.098.000	EUR	84,23%	924.823,44		0,26%	0,26%
XYLEM INC 2.25 16-23 11/03A	100.000	EUR	107,17%	107.171,00		0,03%	0,03%
<b>EUR</b>				<b>79.477.451,41</b>		<b>22,45%</b>	<b>22,37%</b>
<b>OBLIGATIONS</b>				<b>79.477.451,41</b>		<b>22,45%</b>	<b>22,37%</b>

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
AM IS FR USD C UEC <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	51.880	USD	105,39	4.690.026,76 <b>4.690.026,76</b>	0,11%	1,32% <b>1,32%</b>	1,32% <b>1,32%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>4.690.026,76</b>		<b>1,32%</b>	<b>1,32%</b>
AMIS EURST50 UEDREC	149.875	EUR	72,78	10.907.902,50	0,53%	3,09%	3,08%
ISHS MSCI JP EUR-AC ACC SHS EUR ETF	40.960	EUR	49,51	2.027.724,80	0,09%	0,57%	0,57%
ISHS S&P 500 EUR-AC ACC SHS EUR ETF	158.315	EUR	61,68	9.764.869,20	0,29%	2,77%	2,75%
LYXOR UCIT CHINA ENT FCP -C- CAP/DIS EUR <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	7.350	EUR	137,12	1.007.832,00 <b>23.708.328,50</b>	0,18%	0,28% <b>6,71%</b>	0,28% <b>6,68%</b>
LYXOR ETF CAC 40 FCP PEA ETF DIS/CAP PEA <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	47.765	EUR	53,65	2.562.592,25 <b>2.562.592,25</b>	0,06%	0,72% <b>0,72%</b>	0,72% <b>0,72%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>26.270.920,75</b>		<b>7,43%</b>	<b>7,40%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>30.960.947,51</b>		<b>8,75%</b>	<b>8,72%</b>
<b><u>AUTRES VALEURS MOBILIERES</u></b>							
ALPHA BANK AE 2.5 18-23 05/02A	450.000	EUR	100,12%	450.544,50		0,13%	0,13%
ARION BANKI HF 2.50 16-19 26/04A	1.100.000	EUR	101,88%	1.120.724,00		0,32%	0,32%
BNP PARIBAS ISSUANCE 0.00 17-23 28/09U	12.000.000	EUR	97,67%	11.720.400,00		3,31%	3,29%
BURGERKING FRANCE 6.00 17-24 01/05S	800.000	EUR	106,84%	854.736,00		0,24%	0,24%
CA CIB FS 2093 18-24 23/04S	12.000.000	EUR	99,56%	11.947.200,00		3,37%	3,35%
CETIN FINANCE BV 1.423 16-21 06/12A	1.200.000	EUR	103,00%	1.235.940,00		0,35%	0,35%
JP MORGAN STRUCTURED 0.00 18-28 16/02U	4.000.000	EUR	96,42%	3.856.812,00		1,09%	1,09%
LA FINAC ATALIAN S 4.00 17-24 15/05S	600.000	EUR	94,98%	569.886,00		0,16%	0,16%
NIBC BANK 2.25 16-19 24/09A	1.000.000	EUR	102,74%	1.027.360,00		0,29%	0,29%
NOVOMATIC AG 1.625 16-23 20/09	700.000	EUR	102,92%	720.461,00		0,20%	0,20%
SOCIETE GENERALE 0.00 16-26 18/05U	1.205.000	EUR	152,00%	1.831.600,00		0,52%	0,52%
TEOLLISUUDEN VOIMA 2.625 16-23 13/01A	1.350.000	EUR	104,90%	1.416.163,50		0,40%	0,40%
ZIMMER BIOMET HOLD 1.414 16-22 13/12A <b>EUR</b>	750.000	EUR	102,45%	768.367,50 <b>37.520.194,50</b>		0,22% <b>10,60%</b>	0,22% <b>10,56%</b>
JP MORGAN DY FL.R 18-24 13/06S <b>USD</b>	8.000.000	USD	96,40%	6.615.110,65 <b>6.615.110,65</b>		1,87% <b>1,87%</b>	1,86% <b>1,86%</b>
<b>OBLIGATIONS</b>				<b>44.135.305,15</b>		<b>12,47%</b>	<b>12,42%</b>
SYCOM SELECT CR -I- 4 DEC <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	123.040	EUR	127,15	15.644.536,00 <b>15.644.536,00</b>	3,35%	4,42% <b>4,42%</b>	4,40% <b>4,40%</b>
R TARGET 2024 C <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	50.250	EUR	97,23	4.885.807,50 <b>4.885.807,50</b>	3,06%	1,38% <b>1,38%</b>	1,38% <b>1,38%</b>
<b>OPC-OBLIGATIONS</b>				<b>20.530.343,50</b>		<b>5,80%</b>	<b>5,78%</b>
AMPLEG MIDCAPS - PARTS -IC-	10.140	EUR	297,32	3.014.824,80	1,95%	0,85%	0,85%
HELIUM FUND- CLASS I - EUR	3.975	EUR	1.054,77	4.192.726,65	0,61%	1,18%	1,18%
MAJEDIE ASS MNGT CO TORTOISE G	1.959.792	GBP	1,80	3.977.997,89	0,26%	1,12%	1,12%
R PORT BDL EUROPEAN EQUITY ALPHA DI EUR <b>Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA</b>	120.950	EUR	98,11	11.866.452,88 <b>23.052.002,22</b>	9,68%	3,36% <b>6,51%</b>	3,34% <b>6,49%</b>
MAGELLAN SICAV Z 4DEC	71.519	EUR	22,47	1.607.025,94	0,05%	0,45%	0,45%
R PARUS FUND I EUR HEDGED	65.340	EUR	111,42	7.280.182,80	1,21%	2,06%	2,05%
R PERD MARKET NEUTRAL FUND I EURO	20.350	EUR	97,46	1.983.311,00	1,59%	0,56%	0,56%
R PERD MARKET NEUTRAL FUND NI EURO <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	40.000	EUR	97,24	3.889.600,00 <b>14.760.119,74</b>	3,13%	1,10% <b>4,17%</b>	1,09% <b>4,15%</b>
<b>OPC-ACTIONS</b>				<b>37.812.121,96</b>		<b>10,68%</b>	<b>10,64%</b>
BOUSSARD GAVAUDAN ABSOL.RETURN-Z-EUR-CAP	10.950	EUR	1.103,91	12.087.814,50	0,87%	3,41%	3,41%
R CFM DIVERSIFIED I EUR	67.195	EUR	102,59	6.893.535,05	0,86%	1,95%	1,94%
R VALOR -C- <b>Directive 2009/65/CE - Inscrit auprès de la FSMA</b>	5.985	EUR	2.103,76	12.591.003,60 <b>31.572.353,15</b>	0,63%	3,56% <b>8,92%</b>	3,55% <b>8,90%</b>

Dénomination	Quantité au 30.06.18	Devise	Cours en devises	Evaluation (en EUR)	% détenu de l'OPC	% Portefeuille	% Actif Net
MONETA LONG SHORT -RD- 4 DEC Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	19.390	EUR	542,19	10.513.064,10 <b>10.513.064,10</b>	1,42%	2,97% <b>2,97%</b>	2,96% <b>2,96%</b>
<b>OPC-MIXTES</b>				<b>42.085.417,25</b>		<b>11,89%</b>	<b>11,86%</b>
BNPP INSTICASH BNPP INSTICASH EUR -I-CAP	0	EUR	139,61	0,60	0,00%	0,00%	0,00%
R COURT TERME FCP -C- CAP Directive 2009/65/CE - Non inscrit auprès de la FSMA	9.396	EUR	3.997,96	37.564.832,16 <b>37.564.832,76</b>	4,93%	10,61% <b>10,61%</b>	10,57% <b>10,57%</b>
<b>OPC-MONETAIRES</b>				<b>37.564.832,76</b>		<b>10,61%</b>	<b>10,57%</b>
<b>OPC A NOMBRE VARIABLE DE PARTS</b>				<b>137.992.715,47</b>		<b>38,98%</b>	<b>38,85%</b>
<b>TOTAL PORTEFEUILLE</b>				<b>354.019.242,10</b>		<b>100,00%</b>	<b>99,66%</b>
CACEIS		EUR		403.240,78			0,11%
CACEIS		USD		293.409,59			0,08%
CACEIS		GBP		105.834,21			0,03%
CACEIS		CAD		99.811,67			0,03%
<b>Avoirs bancaires à vue</b>				<b>902.296,25</b>			<b>0,25%</b>
<b>DEPOTS ET LIQUIDITES</b>				<b>902.296,25</b>			<b>0,25%</b>
<b>CREANCES ET DETTES DIVERSES</b>				<b>-3.019,96</b>			<b>0,00%</b>
<b>AUTRES</b>				<b>325.092,57</b>			<b>0,09%</b>
<b>TOTAL DE L'ACTIF NET</b>				<b>355.243.610,96</b>			<b>100,00%</b>

#### 7.4.2. Répartition des actifs (en % du portefeuille)

Par pays	
Allemagne	0,90%
Australie	0,30%
Autriche	0,36%
Belgique	1,00%
Canada	2,75%
Danemark	0,29%
Espagne	1,47%
Etats-Unis	8,80%
France	41,00%
Grèce	0,13%
Ile de Jersey	3,15%
Iles Caïmans	0,88%
Irlande	6,88%
Islande	0,32%
Italie	1,32%
Les Antilles Néerlandaises	0,38%
Luxembourg	17,65%
Panama	0,18%
Pays-Bas	9,96%
Royaume-Uni	1,74%
Suède	0,39%
Tchèque	0,15%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par devise	
CAD	1,90%
EUR	85,61%
GBP	1,12%
USD	11,37%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

Par secteur	
Agriculture et pêche	0,35%
Art graphique et maisons d'édition	0,47%
Articles de bureau et ordinateurs	0,66%
Assurances	2,67%
Banques et institutions financières	5,82%
Biotechnologie	1,43%
Chimie	1,30%
Construction de machines et appareils	0,42%
Construction et matériaux de construction	0,30%
Distribution et commerce de détail	1,05%
Electronique et semi-conducteurs	0,63%
Electrotechnique et électronique	0,82%
Energie et eau	0,18%
Fonds de Placement	23,47%
Holdings et sociétés financières	37,15%
Industrie aéronautique et astronautique	0,32%
Industrie agro-alimentaire	0,24%
Industrie minière	0,84%
Industrie pharmaceutique et cosmétique	0,52%
Internet et services d' Internet	3,30%
Métaux et pierres précieuses	1,28%
Métaux non ferreux	0,47%
Pétrole	3,60%
Restauration et industrie hôtelière	0,64%
Secteurs divers	0,51%
Services de santé publique et service social	4,62%
Services divers	1,97%
Sociétés immobilières	2,66%
Télécommunications	1,55%
Transports	0,76%
<b>TOTAL</b>	<b>100,00%</b>

### 7.4.3. Changement dans la composition des actifs (en EUR)

#### Taux de rotation

	1er SEMESTRE
Achats	141.629.732,93
Ventes	142.739.229,80
<b>Total 1</b>	<b>284.368.962,73</b>
Souscriptions	
Remboursements	193.336,70
<b>Total 2</b>	<b>193.336,70</b>
Moyenne de référence de l'actif net total	357.549.204,63
<b>Taux de rotation</b>	<b>79,48%</b>

Un chiffre proche de 0% montre que les transactions portant, selon le cas, sur les valeurs mobilières ou sur les actifs, à l'exception des dépôts et liquidités, ont été réalisées, durant une période déterminée, en fonction uniquement des souscriptions et des remboursements. Un pourcentage négatif indique que les souscriptions et les remboursements n'ont donné lieu qu'à un nombre limité de transactions ou, le cas échéant, à aucune transaction dans le portefeuille.

La liste détaillée des transactions qui ont eu lieu pendant l'exercice est disponible sans frais chez CACEIS Belgium S.A., ayant son siège Avenue du port, 86C Bte 320, 1000 Bruxelles, qui assure le service financier.

#### 7.4.4. Evolution des souscriptions et des remboursements ainsi que de la valeur nette d'inventaire

Période	Evolution du nombre d'actions en circulation			Montants payés et reçus par l'OPC (EUR)		Valeur nette d'inventaire Fin de période (en EUR)	
	Souscrites	Remboursées	Fin de période	Souscriptions	Remboursements	du compartiment	d'une action
	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.	Cap.		Cap.
05.02.16 - 31.12.16	320.845,03	393,43	320.451,60	328.564.314,18	416.306,89	341.179.484,86	1.064,68
2017	1.846,53	805,24	321.492,89	2.005.778,00	887.505,16	358.508.013,77	1.115,14
01.01.18 - 30.06.18		174,03	321.318,86		193.336,70	355.243.610,96	1.105,58

#### 7.4.5. Performances

\* Il s'agit de chiffres du passé qui ne constituent pas un indicateur de performance future. Ces chiffres ne tiennent pas compte d'éventuelles restructurations.

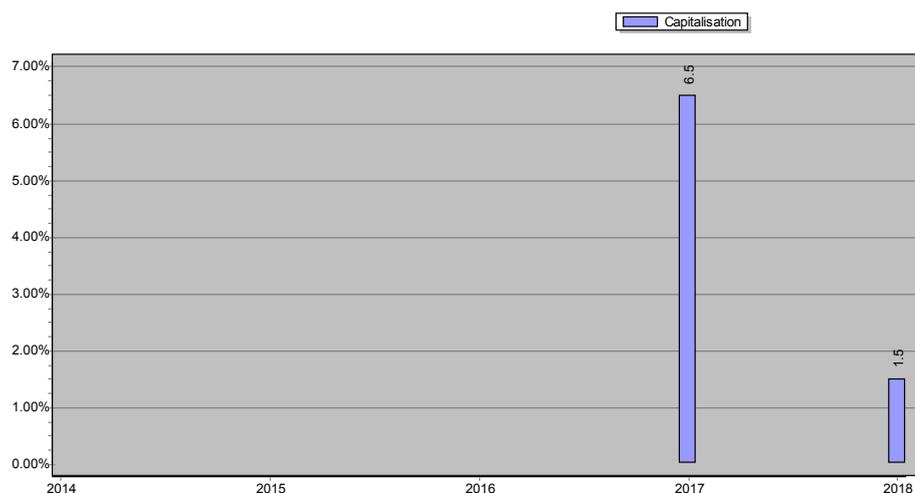
\* Les rendements sont arrêtés à la fin de l'exercice comptable. Pour le rapport semestriel, l'exercice comptable s'entend de la période de 12 mois qui précède la clôture du semestre.

\* Par rendement annuel, il faut entendre le rendement absolu obtenu sur une année.

\* Diagramme en batons avec rendement annuel des 5 dernières années (en % et calculés en EUR):

#### Classe C

Rendement annuel



\* Tableau des performances historiques (rendements actuariels) :

#### Capitalisation

1 an
Part
1,50% (en EUR)

\* Les chiffres de performances présentés ci-dessus ne tiennent pas compte des commissions et frais liés aux émissions et rachats de parts.

\* Il s'agit des chiffres de performances des parts de capitalisation. Le calcul de la performance annualisée sur une période n donnée est établi selon la formule suivante:

$$P(t; t+n) = \left( \frac{VNI(t+n)}{VNI(t)} \right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

avec

P(t; t+n) la performance de t à t+n

VNI t+n la valeur nette d'inventaire par part en t+n

VNI t  
n la valeur nette d'inventaire par part en t  
la période sous revue

#### 7.4.6. Frais

##### Frais courants

###### Classe C

- Part de capitalisation (BE6283816591) : 0,73%

Le pourcentage calculé ci-dessus se base sur les frais supportés pendant les 12 derniers mois.

Ce chiffre peut varier d'un exercice à l'autre. Il ne comprend pas les commissions de surperformance et les frais d'intermédiation, excepté dans le cas de frais d'entrée et/ou de sortie payés par le compartiment lorsqu'il achète ou vend des parts/actions d'un autre véhicule de gestion collective.

##### Existence de certaines rémunérations, commissions ou d'avantages non-monétaires (soft commissions)

Non applicable.

##### Existence de fee sharing agreements

Il peut exister des accords de rétrocession de rémunération.

Lors de la conclusion d'un accord de rétrocession de rémunération, Rothschild Asset Management envisage de mettre tout en oeuvre pour éviter des conflits d'intérêts éventuels. Si toutefois des conflits d'intérêts surgissent, Rothschild Asset Management agira dans l'intérêt exclusif des porteurs de parts de la Sicav, dont elle assure la gestion.

#### 7.4.7. Notes aux états financiers et autres informations

##### NOTE 1 - Valeurs mobilières, instruments du marché monétaire, OPC et instruments financiers dérivés

Le poste « II. A. a. Obligations » du bilan contient non seulement des obligations à long terme, mais aussi des obligations à court terme dont la date d'échéance est inférieure à 397 jours :

Code Isin	Dénomination	Date d'échéance
XS1400642382	ARION BANKI HF 2.50 16-19 26/04A	26.04.2019

##### NOTE 2 - Produits et charges des placements

Le poste « II. F. Autres produits provenant des placements » du compte de résultats est composé des rétrocessions reçues sur les sous-jacents détenus en portefeuille.

##### NOTE 3 - Autres produits

Le poste « III. B. Autres du compte de résultats » est composé du remboursement de la FSMA d'une année précédente (2015).

##### NOTE 4 - Taxes

Le poste « IV. J. Taxes » du compte de résultats est positif parce que les montants relatifs aux paiements de factures (Taxe OPC) étaient moins élevés que les montants provisionnés pour l'année 2017.

##### NOTE 5 - Autres charges

Le poste « IV. K. Autres charges (-) » du compte de résultats est composé principalement de contributions payées à la FSMA pour ses frais de fonctionnement. Il est positif parce que les montants relatifs aux paiements de factures de la FSMA étaient moins élevés que les montants provisionnés pour l'année 2017.