

# Rapport annuel

## **Legg Mason Alternative Funds ICAV**

Un véhicule irlandais de gestion collective d'actifs à capital variable avec un numéro d'immatriculation C139549 et établi en tant que fonds à compartiments avec responsabilité séparée entre les sous-compartiments

Pour l'exercice clos le 30 juin 2017



# Sommaire

Informations générales	2
Rapport des Administrateurs	3
Rapport du Dépositaire	5
Rapport du Gestionnaire d'investissement	6
Rapport des Auditeurs indépendants	7
Portefeuille d'investissements	8
État de la situation financière	15
État du résultat global	16
État de l'évolution de l'actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables	17
Notes aux états financiers	19
État des principales évolutions du portefeuille (non audité)	33
Informations complémentaires (non auditées)	34

## Informations générales

### Conseil d'administration\*

Brian Collins (Irlande) (Indépendant)  
 Fionnuala Doris (Irlande) (indépendante) (désignée le 23 mars 2017)  
 Joseph Keane (Irlande) (Indépendant)  
 Joseph Carrier (États-Unis) (désigné le 18 novembre 2016)  
 Joseph LaRocque (États-Unis)  
 Jane Trust (États-Unis)

### Siège social de l'ICAV

Arthur Cox  
 Ten Earlsfort Terrace  
 D02 T380  
 Dublin 2, Irlande

### Promoteur et Gestionnaire d'investissement

Legg Mason Investments (Europe) Limited  
 201 Bishopsgate,  
 Londres EC2M 3AB  
 Royaume-Uni

### Sous-gestionnaire d'investissement

EnTrustPermal Ltd.  
 12 St. James's Square  
 Londres SW1Y 4LB  
 Royaume-Uni

### Auditeurs indépendants

PricewaterhouseCoopers  
 Chartered Accountants & Statutory Audit Firm  
 One Spencer Dock  
 North Wall Quay  
 Dublin 1, Irlande

### Distributeurs et Agents de l'Actionnaire

Legg Mason Investor Services, LLC  
 100 International Drive  
 Baltimore, Maryland 21202  
 États-Unis

Legg Mason Investments (Europe) Limited  
 201 Bishopsgate  
 Londres EC2M 3AB  
 Royaume-Uni

Legg Mason Asset Management Hong Kong Limited  
 12/F, York House  
 15 Queen's Road Central  
 Hong Kong

Legg Mason Asset Management Singapore Pte. Limited  
 1 George Street, #23-02  
 Singapour 049145

EnTrustPermal Ltd.  
 12 St. James's Square  
 Londres SW1Y 4LB  
 Royaume-Uni

\* Tous les Administrateurs sont des Administrateurs non exécutifs.

\*\* Le Prospectus, l'acte constitutif, le DICI, les rapports annuel et semestriel du Compartiment peuvent être obtenus gratuitement auprès du représentant suisse. À l'égard des Actions distribuées en et depuis la Suisse à des Investisseurs qualifiés, le lieu d'exécution et le lieu de juridiction se trouvent au siège social du Représentant suisse.

### Société d'Administration

State Street Fund Services (Irlande)  
 Limited  
 78 Sir John Rogerson's Quay  
 Dublin 2, Irlande

### Secrétaire

Bradwell Limited  
 Arthur Cox Building  
 Earlsfort Terrace  
 Dublin 2, Irlande

### Conseiller juridique irlandais

Arthur Cox  
 Ten Earlsfort Terrace  
 D02 T380  
 Dublin 2, Irlande

### Dépositaire

State Street Custodial Services (Irlande)  
 Limited  
 78 Sir John Rogerson's Quay  
 Dublin 2, Irlande

### Représentant suisse\*\*

First Independent Fund Services Ltd  
 Klausstrasse 33  
 CH-8008 Zurich  
 Suisse

### Agent payeur en Suisse

NPB New Private Bank Ltd  
 Limmatquai 1/am Bellevue  
 CH-8024 Zurich  
 Suisse

# Rapport des Administrateurs

Les Administrateurs présentent leur rapport ainsi que les états financiers audités pour l'exercice clos le 30 juin 2017.

## Déclaration de responsabilité des Administrateurs

Les Administrateurs sont responsables de la préparation du rapport annuel et des états financiers de l'ICAV dans le respect de la Norme d'information financière FRS 102 : « The Financial Reporting Standard applicable in the United Kingdom and the Republic of Ireland » (norme de reporting financier qui s'applique à l'Irlande et au Royaume-Uni) (« FRS 102 »), la Loi sur les ICAV de 2015 et la Réglementation sur les OPCVM.

La Loi sur les ICAV exige que les Administrateurs préparent les états financiers pour chaque période des états financiers donnant une image sincère et fidèle des actifs et passifs et de la situation financière de l'ICAV ainsi que du compte de résultat de l'ICAV pour ladite période et qu'ils se conforment autrement à la Loi sur les ICAV. Pour la préparation de ces états financiers, les Administrateurs sont tenus :

- de choisir des règles et méthodes comptables adéquates et de les appliquer avec cohérence ;
- de procéder à tous les ajustements et estimations jugés raisonnables et prudents ;
- d'indiquer si les états financiers ont été préparés conformément à la Norme FRS 102 et de s'assurer qu'ils contiennent les informations supplémentaires requises par la Loi sur les ICAV ; et
- de préparer les états financiers selon le principe de la continuité de l'exploitation sauf s'il est improbable que l'ICAV poursuive ses activités.

Les Administrateurs sont chargés d'assurer la tenue de registres comptables adéquats qui expliquent et enregistrent correctement les opérations de l'ICAV, permettent à tout moment de déterminer les actifs, les passifs, la situation financière et le compte de résultat de l'ICAV avec une exactitude raisonnable, leur permettent de s'assurer que les états financiers et le rapport des Administrateurs sont conformes à la Loi sur les ICAV et permettent aux états financiers d'être audités conformément à la Norme FRS 102, à la Loi sur les ICAV et à la Réglementation sur les OPCVM. Les Administrateurs estiment qu'ils se sont conformés à l'exigence concernant les registres comptables adéquats en employant un Administrateur expérimenté doté d'une expertise appropriée et de ressources adéquates pour préparer les états financiers. Les Administrateurs sont responsables de la conservation des actifs de l'ICAV. À cet égard, ils ont confié les actifs de l'ICAV au Dépositaire qui a été désigné comme Dépositaire de l'ICAV en application des modalités d'un Contrat de Dépositaire conformément aux exigences de la Réglementation sur les OPCVM. Les Administrateurs sont globalement tenus de prendre des mesures raisonnables pour prévenir et détecter les fraudes et autres irrégularités.

Les Administrateurs assurent une conformité avec l'obligation de l'ICAV consistant à conserver des registres comptables adéquats en désignant des personnes compétentes en étant responsables. Les registres comptables sont conservés par la société State Street Fund Services (Ireland) Limited, au 78 Sir John Rogerson's Quay, Dublin 2, Irlande.

Les Administrateurs sont responsables de la conservation et de l'intégrité des informations commerciales et financières de l'ICAV figurant sur le site Internet des sociétés affiliées de Legg Mason chargées de la distribution du Compartiment. La législation en Irlande régissant la préparation et la distribution d'états financiers peut différer en matière de législation dans d'autres juridictions.

## Code de gouvernance d'entreprise

Le Conseil a adopté le Code de gouvernance d'entreprise à l'intention des organismes de placement collectif et des sociétés de gestion (« Corporate Governance Code for Collective Investment Schemes and Management Companies »), d'application facultative, des Fonds irlandais (« IF »). Le Conseil a examiné et évalué les mesures figurant dans le Code et considère ses pratiques et procédures de gouvernance d'entreprise depuis l'adoption du Code comme y étant conformes.

## Employés

L'ICAV n'a eu aucun employé pendant l'exercice clos le 30 juin 2017.

## Administrateurs

Les Administrateurs désignés lors de la constitution et ayant été en fonction à tout moment durant l'exercice figurent ci-dessous :

	Nationalité
Brian Collins*	Irlandais
Fionnuala Doris*	Irlandaise
Joseph Keane*	Irlandais
Joseph Carrier	Américain
Joseph LaRocque	Américain
Jane Trust	
Américaine	

Étant donné que la gestion et la direction quotidiennes de l'ICAV ont été déléguées au Gestionnaire de Portefeuille, au Dépositaire et à l'Agent administratif, tous les Administrateurs de l'ICAV sont non exécutifs.

\* Administrateurs indépendants

## Indicateurs clés de performance

Les indicateurs clés de performance surveillés pour le Compartiment comprennent : la fluctuation d'un mois sur l'autre de la VAN par action, les variations de capital et le protocole des erreurs ou violations de toute restriction d'investissement.

## Objectif d'investissement et politique d'investissement pour l'EnTrustPermal Alternative Income Strategy (le « Compartiment »)

L'objectif d'investissement du Compartiment consiste à viser le rendement total par une appréciation du capital et un revenu. Le Compartiment est un compartiment à gestionnaires et à stratégies multiples visant à atteindre son objectif d'investissement en attribuant ses actifs à un groupe sélectionné de sous-conseillers en placement discrétionnaires (« Sous-conseillers ») qui utilisent diverses stratégies d'investissement. En cherchant à atteindre son objectif d'investissement, le Compartiment met en place un programme d'allocations tactiques des actifs en investissant dans un certain nombre de stratégies d'investissement alternatives (chacune étant appelée une « Stratégie d'investissement » et collectivement les « Stratégies d'investissement ») qui est supervisé par le Sous-gestionnaire d'investissement du Compartiment, EnTrustPermal Ltd. (« PIMSL »). PIMSL est chargé de la sélection des Stratégies d'investissement dans lesquelles le Compartiment investit, de l'identification et de la rétention de Sous-conseillers ayant une expertise dans les Stratégies d'investissement sélectionnées, de la détermination de la part des actifs du Compartiment à allouer à chaque Sous-conseiller et Stratégie d'investissement et de la surveillance des services fournis par les Sous-conseillers. PIMSL cherche à réduire le risque et la volatilité dans le Compartiment par la diversification de l'exposition du Compartiment à de multiples Sous-conseillers et Stratégies d'investissement. En se basant sur l'évaluation continue par PIMSL des Sous-conseillers et du contexte macro-économique, PIMSL peut ajuster des allocations à des Stratégies d'investissement et/ou des Sous-conseillers en conséquence ou prendre des décisions à l'égard de la cessation des fonctions ou du remplacement de Sous-conseillers. Dans certaines circonstances seulement, PIMSL peut gérer une part des actifs lui-même. En poursuivant les Stratégies d'investissement, le Compartiment peut investir seulement dans les techniques et instruments d'investissement, y compris des instruments financiers dérivés (« IFD ») et des stratégies de couverture de change et des titres.

## Participations dans des Actions et Contrats des Administrateurs et du Secrétaire

Tous les Administrateurs et le secrétaire de l'ICAV qui ont été en fonction le 30 juin 2017 n'avaient aucune participation dans le capital social de l'ICAV ou des sociétés associées du groupe. Les Administrateurs n'ont connaissance d'aucun contrat ni accord de toute importance que ce soit concernant les activités de l'ICAV dans lequel les Administrateurs avaient une participation.

## Distributions aux Détenteurs d'Actions participatives rachetables

Les distributions aux détenteurs d'Actions participatives rachetables pour l'exercice clos le 30 juin 2017 figurent à l'État du résultat global.

## Transactions avec des parties liées

Le Règlement 41(1) de la Réglementation de 2015 (« Réglementation de la Banque centrale ») relative à la Loi de 2013 (Section 48(1)) (Organismes de placement collectifs en valeurs mobilières) de la Banque centrale (supervision et surveillance) stipule qu'« une personne responsable doit s'assurer que toute opération entre un OPCVM et une personne connexe soit menée (a) aux conditions du marché ; et (b) dans le meilleur intérêt des titulaires de parts de l'OPCVM ».

Comme l'exige la Réglementation 78(4) sur les OPCVM de la Réglementation de la Banque centrale, les Administrateurs sont convaincus qu'il existe des accords en vigueur, justifiés par des procédures écrites, pour s'assurer que les obligations qui sont prescrites par le Règlement 41(1) sont appliquées à toutes les opérations avec une partie connexe ; et que toutes les opérations avec des parties connexes qui ont été conclues pendant la période à laquelle le rapport se réfère étaient conformes aux obligations qui sont prescrites par le Règlement 41(1).

## Analyse de l'activité et des développements futurs

Les activités de l'ICAV sont analysées en détail dans le Rapport du Gestionnaire de Portefeuille à la page 6. L'ICAV entend continuer de promouvoir et de générer une participation dans son entreprise à l'avenir.

La Valeur de l'actif net de l'EnTrustPermal Alternative Income Strategy figure dans l'État de la situation financière à la page 15. Le Compartiment a commencé ses opérations le 25 août 2015.

## Principaux risques et incertitudes

Les informations requises à l'égard de l'utilisation par le Compartiment d'instruments financiers, les objectifs et mesures de gestion du risque financier du Compartiment et l'exposition du Compartiment au risque de marché, au risque de liquidité et au risque de crédit sont décrits à la note 14 de ces états financiers.

## Rapport des Administrateurs – (suite)

### Rémunération des Administrateurs

La rémunération des Administrateurs pendant l'exercice clos le 30 juin 2017 s'est montée à 10 723 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 6 439).

### Commissions en nature

Le Compartiment a conclu des accords de commissions en nature et a généré un total de 33 188 USD pour l'exercice clos le 30 juin 2017 (exercice clos le 30 juin 2016 : 3 334 USD).

### Objectifs et politiques de gestion des risques

Les principaux risques découlant des instruments financiers de l'ICAV sont les risques liés au prix de marché, au taux d'intérêt, à la devise, à la liquidité et au crédit. Pour de plus amples informations sur les objectifs et politiques de gestion des risques, veuillez consulter la note 14 de ces états financiers, le Prospectus et les Suppléments de l'ICAV.

### Événements importants

Les événements significatifs ayant eu lieu pendant l'exercice sont détaillés à la note 16.

### Événements postérieurs

Les événements significatifs ayant eu lieu après la clôture de l'exercice sont détaillés à la note 18.

### Auditeurs indépendants

PricewaterhouseCoopers ont été désignés pendant l'exercice conformément à la Section 125(2) de la Loi sur les ICAV de 2015 et ont exprimé leur volonté de continuer à exercer leurs fonctions conformément à la section 125(1) de la Loi sur les ICAV de 2015.

Pour le compte des Administrateurs de l'ICAV

Fionnuala Doris  
Administratrice  
Date : 13 octobre 2017

Joseph Keane  
Administrateur

# Rapport du Dépositaire

Nous avons examiné la conduite de l'ICAV Legg Mason Alternative Funds (l'« ICAV ») pour l'exercice clos le 30 juin 2017 en notre capacité de Dépositaire de l'ICAV.

Ce rapport, y compris l'opinion, a été préparé à la seule intention des actionnaires de l'ICAV en tant qu'organisme, conformément à la Partie 5 de la Réglementation de 2011 des Communautés européennes (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières) (« la Réglementation sur les OPCVM ») et à aucune autre fin. En donnant notre opinion, nous n'acceptons ni n'assumons de responsabilité à aucune fin ni envers aucune autre personne qui prendrait connaissance de ce rapport.

## Responsabilités du Dépositaire

Nos devoirs et responsabilités sont exprimés à la Partie 5 de la Réglementation sur les OPCVM. Figurent parmi ces devoirs l'examen de la conduite de l'ICAV pour chaque exercice comptable et du rapport y afférent aux actionnaires.

Notre rapport doit déclarer si, selon notre opinion, l'ICAV a été géré pour cette période conformément aux dispositions de l'Acte Constitutif de l'ICAV et de la Réglementation sur les OPCVM. Il relève de la responsabilité globale de l'ICAV de se conformer à ces dispositions. Si l'ICAV ne les a pas respectées, nous sommes tenus, en notre qualité de Dépositaire, d'en indiquer la raison et d'exposer les mesures que nous avons prises pour rectifier la situation.

## Base de l'opinion du Dépositaire

Le Dépositaire conduit cet examen comme il l'estime raisonnablement nécessaire en vue de se conformer à ses devoirs tels que stipulés à la Partie 5 de la Réglementation sur les OPCVM et de s'assurer que, à tous égards importants, l'ICAV a été géré (i) conformément aux limites imposées à ses pouvoirs d'investissement et d'emprunt par les dispositions de ses documents constitutifs et de la réglementation applicable et (ii) par ailleurs conformément aux documents constitutifs de l'ICAV et à la réglementation applicable.

## Opinion

À notre avis, au cours de la période, l'ICAV a été géré, pour l'essentiel :

(i) conformément aux limites imposées aux pouvoirs d'investissement et d'emprunt de l'ICAV par l'Acte Constitutif, la Réglementation sur les OPCVM et la Réglementation de 2015 (« Réglementation de la Banque centrale sur les OPCVM ») relative à la Loi de 2013 (Section 48(1)) (Organismes de placement collectifs en valeurs mobilières) de la Banque centrale (supervision et surveillance) ; et

(ii) par ailleurs, conformément aux dispositions de l'Acte Constitutif, de la Réglementation sur les OPCVM et de la Réglementation de la Banque centrale sur les OPCVM.

State Street Custodial Services (Ireland) Limited  
78 Sir John Rogerson's Quay  
Dublin 2  
Irlande  
Date : 13 octobre 2017

# Rapport du Gestionnaire d'investissement

## Analyse du marché pour l'EnTrustPermal Alternative Income Strategy

Au début du troisième trimestre 2016, les actifs à risque ont prolongé la phase haussière qui a commencé après le vote « Brexit » du référendum du Royaume-Uni, stimulés par des fortes données économiques et les attentes que les banques centrales mondiales continueraient d'adopter des mesures de relance monétaire. À l'issue du référendum du Brexit, l'attention s'est portée sur le trimestre actif des banques centrales et sur la poursuite de la spéculation politique. Le mois de septembre a été marqué par une série de réunions de banques centrales, commençant par la Banque centrale européenne (BCE), puis la Banque du Japon (BoJ) et enfin la Réserve fédérale américaine (Fed). Après que la BCE est restée stable en matière de taux et d'assouplissement quantitatif<sup>1</sup>, la BoJ a mis en place un nouveau concept de contrôle de la courbe de rendement<sup>2</sup> pour tenter à nouveau de stimuler les prêts.

Le quatrième trimestre 2016 a été dominé par les élections aux États-Unis. Les marchés d'actions ont réagi favorablement au résultat, digérant rapidement la démarche des banques centrales consistant à détourner la relance de la politique monétaire<sup>3</sup> vers la politique budgétaire<sup>4</sup>. En outre, l'élection du Président Trump a apporté la perspective d'une réforme de l'imposition des sociétés, d'une déréglementation et du potentiel de nouvelles dépenses importantes dans l'infrastructure. Au cours du quatrième trimestre, les rendements des obligations d'État ont augmenté dans un contexte d'anticipations de taux d'inflation<sup>5</sup> et de taux de croissance plus élevés et d'une politique monétaire moins accommodante. Les prix des obligations du Trésor américain ont sensiblement baissé, accompagnés d'une hausse des rendements<sup>6</sup>, d'une croissance prononcée des courbes et d'anticipations d'un nouvel embrasement de l'inflation. De surcroît, les écarts de crédit<sup>7</sup> se sont resserrés, les titres plus risqués et offrant des dividendes plus élevés surperformant comme l'indice BofA Merrill Lynch US High Yield qui a généré un gain, terminant ainsi l'exercice en beauté pour la catégorie d'actifs. Le secteur énergétique a particulièrement bien performé, bénéficiant de la décision de l'OPEP de diminuer la production et après que la Russie a annoncé ses propres objectifs de réduction de la production de pétrole. Les réductions proposées devaient diminuer la production mondiale de pétrole et supprimer l'offre excédentaire ce qui a propulsé les prix du pétrole à de nouveaux sommets pour l'exercice atteignant 53,72 USD le baril.

Au cours du premier trimestre 2017, les marchés ont connu une progression au vu de l'optimisme continu quant aux politiques en faveur de la croissance de l'administration Trump et quant à une reprise des données économiques mondiales. Malgré la volatilité des prix du pétrole, la volatilité des actions américaines est restée contenue. Les actions américaines se sont envolées pour atteindre de nouveaux records absolus, dopés par les objectifs du Président Trump en matière de réforme fiscale, de déréglementation et de dépenses dans l'infrastructure. L'amélioration du contexte économique américain a incité la Fed à augmenter les taux de 25 nouveaux points de base à la mi-mars, consolidant ainsi ses intentions de réaliser son objectif des trois hausses en 2017. Cependant, la réaction du marché a été quelque peu contraire aux attentes lorsque le ton adopté par la Fed s'est montré accommodant<sup>8</sup> suite à la hausse, entraînant ainsi le recul des rendements obligataires et l'affaiblissement du dollar américain. Malgré la hausse des taux, les taux d'intérêt à long terme sont restés majoritairement inchangés, l'obligation du Trésor américain à 10 ans terminant le premier trimestre à 2,39 %, soit une baisse de cinq points de base<sup>9</sup> par rapport à la fin de l'exercice 2016.

Les marchés mondiaux des risques ont augmenté au deuxième trimestre 2017, en raison des données économiques positives et d'une forte saison des bénéfices d'entreprises. Les actions américaines ont progressé pendant le trimestre tandis qu'un certain nombre d'indices importants ont atteint des records absolus, malgré l'incertitude croissante concernant l'administration Trump provenant du licenciement du directeur du Federal Bureau of Investigation (FBI) James Comey, du retrait de l'accord de Paris sur le climat et d'une volatilité continue des prix des matières premières<sup>10</sup>. Les marchés européens des actions, bien qu'ils aient terminé sur une note positive, ont été volatils pendant le trimestre. Cela s'explique en grande partie par la diminution du risque politique et les annonces des banques centrales. La victoire décisive du candidat centriste, Emmanuel Macron, contre la populiste Marine Le Pen lors des élections françaises ont eu un effet bénéfique sur les prix des actifs tandis que les craintes d'un effondrement de l'Union européenne s'estompaient. Le nouveau président français s'est engagé à libéraliser le droit du travail et à réduire les taxes et la réglementation. Au Royaume-Uni, la tentative de Theresa May de consolider la solidité et la dynamique par des élections précipitées a eu un effet inattendu, car le résultat a été nettement plus serré que M<sup>me</sup> May ne l'avait anticipé. Ce résultat a affaibli la force et la stabilité de son administration à un moment critique pour le pays lorsqu'il entamait les négociations du Brexit<sup>11</sup> avec une Union européenne majoritairement peu compatissante. Le marché mondial de titres à revenu fixe s'est élevé au cours du deuxième trimestre au vu des chiffres modestes de l'inflation et de données économiques positives

et l'économie américaine s'est améliorée lorsque le chômage a diminué à son niveau le plus bas depuis 2001. De plus, pendant le trimestre, le VIX, une mesure de la volatilité du marché, a atteint son plus bas depuis 24 ans tandis que les paris contre les actifs à risques ont continué de chuter.

Sincères salutations

Legg Mason Investments (Europe) Limited

*La performance passée ne saurait être une garantie de performance future. Les informations présentées ne sauraient constituer une prévision d'événements futurs, une garantie de résultats futurs ou des conseils d'investissement.*

*Il convient de noter que la valeur des investissements et le revenu qui en découle peut enregistrer des mouvements de baisse et de hausse. Tout investissement comporte des risques, y compris la perte éventuelle des sommes investies. La performance passée n'est pas un indicateur fiable des résultats futurs.*

*Ces informations et les données contenues dans ce document ont été préparées à partir de sources jugées fiables mais sans garantie aucune de la part de Legg Mason Investments (Europe) Limited ou de Legg Mason, Inc. ni d'aucune de leurs sociétés affiliées (collectivement « Legg Mason »). Aucune garantie n'est donnée quant à l'exactitude de ces informations à tout moment postérieur à la date du présent document.*

*Les opinions exprimées sont susceptibles d'être modifiées sans notification préalable et elles ne tiennent pas compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des besoins particuliers des investisseurs.*

*Le présent document n'est pas destiné à toute personne ou tout usage dans des circonstances contraires à la législation ou la réglementation locale en vigueur. Legg Mason n'est pas responsable et n'assume aucune responsabilité quant à la transmission ultérieure du présent document à tout tiers.*

*Publié et approuvé par Legg Mason Investments (Europe) Limited, siège social sis 201 Bishopsgate, Londres, EC2M 3AB. Enregistrée dans la juridiction d'Angleterre et du Pays de Galles, Société n°1732037. Agréée et réglementée par la Financial Conduct Authority du Royaume-Uni.*

## Glossaire

- <sup>1</sup> Assouplissement quantitatif – des mesures de politique monétaire non conventionnelles en vertu desquelles une banque centrale achète des titres gouvernementaux ou d'autres titres du marché afin de réduire les taux d'intérêt et d'augmenter la masse monétaire.
- <sup>2</sup> Courbe de rendement – la courbe qui affiche les taux d'intérêt, à un moment donné, d'obligations ayant une qualité de crédit égale mais des échéances différentes.
- <sup>3</sup> Politique monétaire – la politique macro-économique déterminée par la banque centrale. Elle implique la gestion de la masse monétaire et du taux d'intérêt et est la politique économique du côté de la demande utilisée par le gouvernement d'un pays pour atteindre des objectifs macro-économiques comme l'inflation, la consommation, la croissance et la liquidité.
- <sup>4</sup> Politique budgétaire – les moyens par lesquels un gouvernement ajuste ses dépenses et taux d'intérêt pour contrôler et influencer l'économie d'un pays. Elle est la stratégie parallèle à la politique monétaire par laquelle une banque centrale influence la masse monétaire d'un pays.
- <sup>5</sup> Inflation – une hausse soutenue du niveau général des prix des biens et services dans une économie sur une période donnée.
- <sup>6</sup> Rendement – la quantité de liquidités (en terme de pourcentages) qui revient aux détenteurs d'un titre sous la forme d'intérêts ou de dividendes perçus.
- <sup>7</sup> Écarts de crédit – un écart de crédit est la différence de rendement entre deux obligations d'échéances similaires mais de qualité de crédit différente. Par exemple, si le bon du Trésor à 10 ans procure un rendement de 6 % et une obligation d'entreprise à 10 ans un rendement de 8 %, on dit que l'obligation d'entreprise offre un écart de 200 points de base (c'est-à-dire 2 %) avec le bon du Trésor.
- <sup>8</sup> Accommodant – fait référence au ton de langue utilisé pour décrire une situation et les implications associées pour les actions. Par exemple, si le Conseil de la Réserve fédérale fait référence à l'inflation sur un ton accommodant, il est improbable qu'elle prenne des mesures fermes.
- <sup>9</sup> Points de base – correspond à un centième (1/100 ou 0,01) d'un pour cent.
- <sup>10</sup> Matière première – un bien de base utilisé dans le commerce qui est interchangeable avec d'autres matières premières du même type. Parmi les exemples classiques des matières premières figurent les céréales, l'or, le bœuf, le pétrole et le gaz naturel.
- <sup>11</sup> Brexit – une abréviation de « sortie du Royaume-Uni » (« British Exit » en anglais), faisant référence à la décision du Royaume-Uni à l'occasion du référendum du 23 juin 2016 de quitter l'Union européenne.



# Rapport des Auditeurs indépendants

## Rapport des auditeurs indépendants aux actionnaires de l'EnTrustPermal Alternative Income Strategy, un sous-compartiment de l'ICAV Legg Mason Alternative Funds

### Rapport sur l'audit des états financiers

#### Opinion

Selon nous, les états financiers de l'EnTrustPermal Alternative Income Strategy (le « sous-compartiment ») :

- donnent une vision fidèle et sincère des actifs, des passifs et de la situation financière du sous-compartiment au 30 juin 2017 et de ses résultats pour l'exercice clos à cette date ;
- ont été préparés conformément aux Pratiques comptables généralement admises en Irlande (normes comptables émises par le Conseil de l'information financière du Royaume-Uni, y compris la Norme de Reporting Financier 102 « The Financial Reporting Standard applicable in the UK and Republic of Ireland » et promulguées par l'Institute of Chartered Accountants (Institut des experts-comptables) d'Irlande et de droit irlandais) ; et
- ont été dûment préparés, en conformité avec les exigences de la Loi sur les véhicules irlandais de gestion collective d'actifs de 2015 et de la Réglementation de 2011 des Communautés européennes (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), telle qu'amendée.

Nous avons audité les états financiers, ainsi que le Rapport annuel, qui comprennent :

- l'état de la situation financière au 30 juin 2017 ;
- l'état du résultat global pour l'exercice clos à cette date ;
- l'état de l'évolution de l'actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables pour l'exercice clos à cette date ;
- le portefeuille d'investissements au 30 juin 2017 ; et
- les notes afférentes aux états financiers qui comprennent une description des principales méthodes comptables.

#### Fondement de l'opinion

Nous avons effectué notre audit conformément aux Normes internationales d'audit (Irlande) (« ISAs (Ireland) ») et à la législation en vigueur. Nos responsabilités en vertu des ISAs (Ireland) sont décrites plus en détail à la section *Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers* de notre rapport. Nous estimons que les éléments probants recueillis constituent une base suffisante et adéquate pour former notre opinion.

#### Indépendance

Nous sommes restés indépendants de l'ICAV conformément aux exigences éthiques relatives à notre audit des états financiers en Irlande, comprenant la Norme éthique de l'IAASA, et nous nous sommes acquittés de nos autres responsabilités éthiques en vertu de ces exigences.

#### Conclusions relatives à la continuité de l'exploitation

Nous n'avons rien à signaler concernant les points suivants sur lesquels les ISAs (Ireland) nous obligent à vous signaler si :

- l'utilisation de la base comptable de continuité de l'exploitation par les administrateurs dans la préparation des états financiers n'est pas appropriée ; ou
- les administrateurs n'ont divulgué dans les états financiers aucune incertitudes significatives identifiées pouvant largement mettre en doute la capacité du sous-compartiment à continuer d'utiliser la base comptable de continuité de l'exploitation pour une période d'au moins 12 mois à compter de la date à laquelle la publication des états financiers a été autorisée.

Cependant, étant donné que tous les événements ou conditions futurs ne peuvent être anticipés, cette déclaration n'est pas une garantie de la capacité du sous-compartiment à continuer en tant qu'exploitation.

#### Rapport sur d'autres informations

Les autres informations comprennent toutes les informations du Rapport annuel, autres que les états financiers et le rapport de nos auditeurs à cet égard. Les administrateurs sont responsables des autres informations. Notre opinion sur les états financiers ne couvre pas les autres informations et, par conséquent, nous n'exprimons aucune opinion d'audit ou, sauf dans la mesure autrement énoncée de manière explicite dans le présent rapport, toute forme d'assurance à cet égard.

Dans le cadre de notre audit des états financiers, notre responsabilité consiste à prendre connaissance des autres informations afin d'identifier d'éventuelles incohérences significatives avec les états financiers ou les

connaissances acquises lors de l'audit, ou de détecter d'autres anomalies significatives.

Si nous identifions une incohérence ou une anomalie significative apparente, nous sommes tenus de mettre des procédures en œuvre pour déterminer s'il existe une anomalie significative dans les états financiers ou une anomalie significative dans ces autres informations. Si, sur la base des travaux que nous avons réalisés, nous concluons qu'il existe une anomalie significative dans ces autres informations, nous sommes tenus de signaler ce fait. Nous n'avons rien à signaler compte tenu de ces responsabilités.

En vertu des responsabilités décrites ci-dessus et des travaux que nous avons entrepris dans le cadre de notre audit, la Loi sur les ICAV de 2015 exige que nous signalions également l'opinion telle que décrite ci-dessous.

Selon nous et sur la base des travaux que nous avons entrepris dans le cadre de notre audit, les informations données dans le Rapport des Administrateurs pour l'exercice clos le 30 juin 2017 sont conformes aux états financiers.

### Responsabilités des états financiers et de l'audit

#### Responsabilités des administrateurs pour les états financiers

Comme détaillé dans l'Énoncé des Responsabilités des Administrateurs en page 3, il incombe aux Administrateurs de préparer des états financiers conformément au cadre en vigueur et d'obtenir la satisfaction qu'ils donnent une image sincère et fidèle. Les administrateurs sont également responsables de ce contrôle interne s'ils le jugent nécessaire pour permettre la préparation des états financiers exempts d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

En préparant les états financiers, les administrateurs sont chargés d'évaluer la capacité du sous-compartiment à continuer en tant qu'exploitation, divulguant si nécessaire, des points relatifs à la continuité de l'exploitation et utilisant la base comptable de continuité de l'exploitation, sauf si les administrateurs entendent soit liquider l'ICAV soit cesser les opérations, ou n'ont d'autre solution pratique que d'agir ainsi.

#### Responsabilités des auditeurs pour l'audit des états financiers

Nos objectifs consistent à obtenir une assurance raisonnable pour savoir si les états financiers dans leur intégralité sont exempts d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs, et à émettre un rapport d'auditeurs qui inclut notre opinion. L'assurance raisonnable est un niveau élevé d'assurance, mais n'est pas une garantie qu'un audit mené en vertu d'ISAs (Ireland) détecte systématiquement une anomalie significative lorsqu'elle existe. Les anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées importantes, individuellement ou collectivement, on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles influencent les décisions économiques d'utilisateurs pris sur la base de ces états financiers.

Une description plus détaillée de nos responsabilités pour l'audit des états financiers figure sur le site Internet de l'Autorité irlandaise de supervision d'audit et de comptabilité sur : [www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8f-a98202dc9c3a/Description\\_of\\_auditors\\_responsibilities\\_for\\_audit.pdf](http://www.iaasa.ie/getmedia/b2389013-1cf6-458b-9b8f-a98202dc9c3a/Description_of_auditors_responsibilities_for_audit.pdf).

Cette description fait partie de notre rapport des auditeurs.

#### Utilisation de ce rapport

Le présent rapport, y compris les opinions, a été préparé à la seule intention des membres du sous-compartiment en tant qu'organe de décision, conformément à la section 120 de la Loi irlandaise sur les véhicules de gestion collective d'actifs de 2015, et à aucune autre fin. En donnant nos opinions, nous n'acceptons ni n'assumons de responsabilité à aucune autre fin ni envers aucune autre personne qui prendrait connaissance de ce rapport ou entre les mains de laquelle ce rapport pourrait se retrouver, sans notre consentement écrit préalable.

### Autres rapports requis

#### Rapport d'exception de la Loi sur les ICAV de 2015

##### Rémunération des Administrateurs

En vertu de la Loi irlandaise sur les véhicules de gestion collective d'actifs de 2015, nous sommes tenus d'inclure dans notre rapport une opinion sur le respect des obligations d'information concernant la rémunération des administrateurs précisée en vertu de la section 117 de ladite Loi. Nous n'avons aucune exception à rapporter à l'égard de cette responsabilité.

PricewaterhouseCoopers  
Chartered Accountants and Statutory Audit Firm  
Dublin, Irlande  
13 octobre 2017

# EnTrustPermal Alternative Income Strategy

## Portefeuille d'investissements

Valeur nominale (en milliers)	Valeur (en milliers) USD	% de la valeur d'actif net
<b>Valeurs mobilières — 65,01 %</b>		
<b>Obligations — 57,57 %</b>		
<b>Argentine — 1,47 % (2016 : Zéro)</b>		
700 Argentine Republic Government International Bond 7.500 % due 22/04/26	753	0,18
825 Capex SA 6.875 % due 15/05/24	832	0,19
1 650 Cia Latinoamericana de Infraestructura & Servicios SA 9.500 % due 20/07/23	1 711	0,40
1 300 Mastellone Hermanos SA 12.625 % due 03/07/21	1 465	0,34
350 Provincia de Neuquen Argentina 8.625 % due 12/05/28	393	0,09
1 000 YPF SA 8.750 % due 04/04/24	1 140	0,27
	6 294	1,47
<b>Autriche — 0,57 % (2016 : Zéro)</b>		
2 370 Erste Group Bank AG 6.375 % due 28/03/23^	2 437	0,57
<b>Bermudes — 0,36 % (2016 : Zéro)</b>		
825 Digicel Group Ltd 8.250 % due 30/09/20	771	0,18
875 Digicel Group Ltd 7.125 % due 01/04/2022	762	0,18
	1 533	0,36
<b>Canada — 1,18 % (2016 : 2,57 %)</b>		
2 310 First Quantum Minerals Ltd 7.500 % due 01/04/25	2 264	0,53
680 Lions Gate Entertainment Corp 5.875 % due 01/11/24	716	0,17
2 190 Teck Resources Ltd 5.400 % due 01/02/43	2 058	0,48
	5 038	1,18
<b>Îles Caïman — 3,60 % (2016 : Zéro)</b>		
328 ALM VII R Ltd 5.344 % due 15/10/28^	332	0,08
401 Apidos CLO XVIII 4.403 % due 22/07/26^	401	0,09
600 Braskem Finance Ltd 5.750 % due 15/04/21	626	0,15
305 Canyon Capital CLO 2014-1 Ltd 4.420 % due 30/04/25^	303	0,07
325 China Overseas Finance Cayman VI Ltd 5.950 % due 08/05/24	372	0,09
900 Comcel Trust via Comunicaciones Celulares SA 6.875 % due 06/02/24	958	0,22
3 000 GoldenTree Loan Opportunities VII Ltd 4.456 % due 25/04/25^	2 992	0,70
1 050 Grupo Aval Ltd 4.750 % due 26/09/22	1 068	0,25
250 ING Investment Management CLO Ltd 5.403 % due 14/06/22^	250	0,06
350 Lamar Funding Ltd 3.958 % due 07/05/25	328	0,08
2 000 Madison Park Funding V Ltd 4.698 % due 26/02/21^	1 988	0,46
600 Madison Park Funding XIV Ltd 4.557 % due 20/07/26^	599	0,14
412 Magnetite VIII Ltd 6.254 % due 15/04/26^	413	0,10
2 500 OHA Loan Funding 2012-1 Ltd 5.463 % due 23/01/27^	2 528	0,59
700 OmGrid Funding Ltd 5.196 % due 16/05/27	704	0,16
1 454 Transocean Phoenix 2 Ltd 7.750 % due 15/10/24	1 544	0,36
	15 406	3,60
<b>Chili — 0,14 % (2016 : Zéro)</b>		
600 Empresa Electrica Angamos SA 4.875 % due 25/05/29	610	0,14
<b>République dominicaine — 0,28 % (2016 : Zéro)</b>		
1 150 Dominican Republic International Bond 5.500 % due 27/01/25	1 187	0,28
<b>Salvador — 0,02 % (2016 : Zéro)</b>		
85 El Salvador Government International Bond 8.625 % due 28/02/29	88	0,02
<b>France — 0,91 % (2016 : 3,47 %)</b>		
1 263 Picard Groupe SAS 4.250 % due 01/08/19^	1 454	0,34
2 100 THOM Europe SAS 7.375 % due 15/07/19	2 447	0,57
	3 901	0,91
<b>Allemagne — Zéro (2016 : 1,09 %)</b>		
<b>Guatemala — 0,18 % (2016 : Zéro)</b>		
750 Guatemala Government Bond 4.500 % due 03/05/26	758	0,18
<b>Guernesey — 0,79 % (2016 : Zéro)</b>		
1 244 Globalworth Real Estate Investments Ltd 2.875 % due 20/06/22	1 428	0,34
1 849 Pershing Square Holdings Ltd 5.500 % due 15/07/22	1 934	0,45
	3 362	0,79
<b>Hongrie — 0,27 % (2016 : Zéro)</b>		
1 030 Hungary Government International Bond 5.375 % due 21/02/23	1 146	0,27
<b>Inde — 0,09 % (2016 : Zéro)</b>		
375 Reliance Industries Ltd 4.125 % due 28/01/25	388	0,09
<b>Irlande — 0,33 % (2016 : Zéro)</b>		
825 Credit Bank of Moscow Via CBOM Finance Plc 7.500 % due 05/10/27^	817	0,19
600 Koks OAO Via Koks Finance DAC 7.500 % due 04/05/22	617	0,14
	1 434	0,33

Les investissements sont classés par pays d'enregistrement.

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# EnTrustPermal Alternative Income Strategy

## Portefeuille d'investissements – (suite)

Valeur nominale (en milliers)	Valeur (en milliers) USD	% de la valeur d'actif net
<b>Italie — 1,06 % (2016 : Zéro)</b>		
1 447 Intesa Sanpaolo SpA 7.000 % due 29/12/49^	1 739	0,40
885 Nuovo Trasporto Viaggiatori SpA 3.500 % due 01/06/23^	1 024	0,24
1 581 UniCredit SpA 6.625 % due 31/12/99^	1 794	0,42
	4 557	1,06
<b>Jersey — 2,08 % (2016 : 1,40 %)</b>		
772 Aston Martin Capital Holdings Ltd 5.750 % due 15/04/22	1 054	0,25
2 143 Aston Martin Capital Holdings Ltd 6.500 % due 15/04/22	2 229	0,52
4 539 Mercury Bondco Plc 7.125 % due 30/05/21	5 391	1,26
200 Mercury Bondco Plc 8.000 % due 30/05/21^	233	0,05
	8 907	2,08
<b>Luxembourg — 3,77 % (2016 : 5,40 %)</b>		
750 Altice Financing SA 7.500 % due 15/05/26	833	0,19
3 122 Altice Finco SA 8.125 % due 15/01/24	3 395	0,79
596 Boardriders SA 9.500 % due 15/12/20	626	0,15
800 Cosan Luxembourg SA 7.000 % due 20/01/27	818	0,19
725 Gazprom OAO Via Gaz Capital SA 4.950 % due 23/03/27	729	0,17
719 Impera Holdings SA 5.375 % due 15/09/22	851	0,20
4 005 Matterhorn Telecom Holding SA 4.875 % due 01/05/23	4 642	1,08
725 Puma International Financing SA 6.750 % due 01/02/21	748	0,17
750 Raizen Fuels Finance SA 5.300 % due 20/01/27	760	0,18
325 TMK OAO Via TMK Capital SA 6.750 % due 03/04/20	343	0,08
2 115 Wind Acquisition Finance SA 4.000 % due 15/07/20	2 441	0,57
	16 186	3,77
<b>Mexique — 1,80 % (2016 : Zéro)</b>		
1 075 Cemex SAB de CV 5.700 % due 11/01/25	1 141	0,27
575 Credito Real SAB de CV SOFOM ER 7.250 % due 20/07/23	604	0,14
650 Grupo Famsa SAB de CV 7.250 % due 01/06/20	548	0,13
550 Grupo KUO SAB De CV 6.250 % due 04/12/22	572	0,13
525 Grupo KUO SAB De CV 5.750 % due 07/07/2027	527	0,12
1 400 Mexichem SAB de CV 5.875 % due 17/09/44	1 402	0,33
600 Petroleos Mexicanos 6.875 % due 04/08/26	665	0,16
15 210 Petroleos Mexicanos 7.470 % due 12/11/2026	747	0,17
1 500 TV Azteca SAB de CV 7.500 % due 25/05/18	1 493	0,35
	7 699	1,80
<b>Pays-Bas — 3,11 % (2016 : 0,94 %)</b>		
3 000 ABN AMRO Bank NV 6.250 % due 13/09/22^	3 024	0,71
1 025 AES Andres BV 7.950 % due 11/05/26	1 109	0,26
804 ASR Nederland NV 10.000 % due 29/08/49^	1 106	0,26
350 Lukoil International Finance BV 4.563 % due 24/04/23	358	0,08
950 Lukoil International Finance BV 4.750 % due 02/11/2026	972	0,23
700 Myriad International Holdings BV 5.500 % due 21/07/25	749	0,17
675 Petrobras Global Finance BV 8.375 % due 23/05/21	756	0,18
325 Petrobras Global Finance BV 7.375 % due 17/01/2027	344	0,08
905 Royal Bank of Scotland NV 7.750 % due 15/05/23	1 067	0,25
3 216 United Group BV 7.875 % due 15/11/20	3 818	0,89
	13 303	3,11
<b>Panama — 0,19 % (2016 : Zéro)</b>		
900 AES El Salvador Trust II 6.750 % due 28/03/23	801	0,19
<b>Paraguay — 0,27 % (2016 : Zéro)</b>		
1 075 Paraguay Government International Bond 5.000 % due 15/04/26	1 135	0,27
<b>Espagne — 1,31 % (2016 : 1,06 %)</b>		
400 Banco de Sabadell SA 6.500 % due 31/12/99^	450	0,11
400 CaixaBank SA 6.750 % due 31/12/99^	482	0,11
3 821 Naviera Armas SA 6.500 % due 31/07/23^	4 673	1,09
	5 605	1,31
<b>Suède — 0,59 % (2016 : 0,28 %)</b>		
2 200 Intrum Justitia AB 2.750 % due 15/07/22	2 525	0,59
<b>Suisse — Zéro (2016 : 0,55 %)</b>		
<b>Turquie — 0,38 % (2016 : Zéro)</b>		
375 KOC Holding AS 3.500 % due 24/04/20	376	0,09
675 Turkey Government International Bond 6.250 % due 26/09/22	733	0,17
525 Turkiye Is Bankasi 6.125 % due 25/04/24	531	0,12
	1 640	0,38
<b>Royaume-Uni — 1,29 % (2016 : 1,13 %)</b>		
2 175 Lloyds Bank Plc 10.375 % due 12/02/24^	2 877	0,67
2 160 Petra Diamonds US Treasury Plc 7.250 % due 01/05/22 (Bermuda listed)	2 211	0,52

Les investissements sont classés par pays d'enregistrement.

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# EnTrustPermal Alternative Income Strategy

## Portefeuille d'investissements – (suite)

Valeur nominale (en milliers)	Valeur (en milliers) USD	% de la valeur d'actif net
<b>Royaume-Uni — 1,29 % (2016 : 1,13 %) (suite)</b>		
425 Petra Diamonds US Treasury Plc 7.250 % due 01/05/22 (Ireland listed)	435	0,10
	5 523	1,29
<b>États-Unis — 31,45 % (2016 : 12,66 %)</b>		
2 489 Alternative Loan Trust 2005-J4 2.582 % due 25/07/35^	2 298	0,54
1 024 Alternative Loan Trust 2006-6CB 1.582 % due 25/05/1936^	499	0,12
25 664 American Home Mortgage Investment Trust 2007-1 2.078 % due 25/05/47	4 401	1,02
2 296 Ascent Resources Utica Holdings LLC / ARU Finance Corp 10.000 % due 01/04/22	2 296	0,54
4 477 Ashland LLC 6.875 % due 15/05/43	4 856	1,12
777 Asset-Backed Pass-Through Certificates Series 2004-R12 2.792 % due 25/01/35^	648	0,15
3 900 Avaya Inc 7.000 % due 01/04/19	3 130	0,73
1 329 Banc of America Funding 2006-7 Trust 1.282 % due 25/10/36^	892	0,21
1 594 Banc of America Funding 2015-R8 Trust 3.600 % due 26/08/35^	832	0,19
3 750 Bank of America Corp 2.650 % due 01/04/19	3 795	0,89
2 894 BBCMS Trust 2015-SLP MZ A 8.388 % due 15/02/28^	2 912	0,68
320 Carrizo Oil & Gas Inc 8.250 % due 15/07/25	326	0,08
2 998 CC Receivables Acquisition LLC 6.991 % due 16/09/19	2 998	0,70
757 Centex Home Equity Loan Trust 2005-C 2.207 % due 25/06/35^	658	0,15
2 502 Citicorp Residential Mortgage Trust Series 2006-1 6.142 % due 25/07/36	1 843	0,43
3 750 Citigroup Inc 2.050 % due 07/06/19	3 753	0,88
311 Citigroup Mortgage Loan Trust Inc 2.372 % due 25/02/35^	235	0,05
3 950 CONSOL Energy Inc 5.875 % due 15/04/22	3 881	0,91
2 230 CONSOL Energy Inc 8.000 % due 01/04/2023	2 342	0,55
1 014 Deephaven Residential Mortgage Trust 2017-1 6.250 % due 26/12/46^	998	0,23
1 435 Denbury Resources Inc 4.625 % due 15/07/23	761	0,18
1 181 Era Group Inc 7.750 % due 15/12/22	1 060	0,25
2 670 First Franklin Mortgage Loan Trust 2004-FF7 2.807 % due 25/09/34^	2 478	0,58
1 708 First Franklin Mortgage Loan Trust 2004-FF7 3.032 % due 25/09/34^	1 478	0,35
459 First Franklin Mortgage Loan Trust 2004-FFH3 2.282 % due 25/10/1934^	396	0,09
383 First Horizon Alternative Mortgage Securities Trust 2005-FA7 1.746 % due 25/10/35^	269	0,06
1 000 Frontier Communications Corp 11.000 % due 15/09/25	928	0,22
4 000 GLS Auto Receivables Trust 2015-1 9.790 % due 15/10/25	4 089	0,95
4 000 GLS Auto Receivables Trust 2016-1 9.130 % due 18/01/2022	4 307	1,00
576 Gogo Intermediate Holdings LLC / Gogo Finance Co Inc 12.500 % due 01/07/22	656	0,15
1 358 GSAMP Trust 2007-HSBC1 3.466 % due 25/02/47^	1 235	0,29
5 941 HarborView Mortgage Loan Trust 2007-7 2.216 % due 25/10/37^	4 589	1,06
4 516 Home Equity Asset Trust 2006-3 1.632 % due 25/07/36^	2 779	0,65
1 140 iHeartCommunications Inc 9.000 % due 01/03/21	855	0,20
150 JP Morgan Chase Commercial Mortgage Securities Trust 2007-C1 6.055 % due 15/02/51^	151	0,04
3 750 JPMorgan Chase & Co 2.200 % due 22/10/19	3 762	0,88
794 Kabbage Asset Securitization LLC 8.000 % due 15/03/22	803	0,19
3 910 L Brands Inc 7.600 % due 15/07/37	3 900	0,91
904 LB Commercial Mortgage Trust 2007-C3 1.576 % due 15/07/44^	868	0,20
500 Magnetite XVIII Ltd 5.182 % due 15/11/28^	505	0,12
850 Marlette Funding Trust 2017-1 6.658 % due 15/03/24	878	0,21
574 Mastr Asset Backed Securities Trust 2004-WMC2 4.457 % due 25/04/34^	543	0,13
2 027 Newcastle Mortgage Securities Trust 2006-1 1.712 % due 25/03/36^	1 451	0,34
4 850 Peabody Energy Corp 10.000 % due 15/03/22	—	—
935 Peabody Energy Corp 6.000 % due 31/03/2022	928	0,22
765 Peabody Energy Corp 6.375 % due 31/03/2025	754	0,18
1 690 QEP Resources Inc 6.800 % due 01/03/20	1 758	0,41
3 130 RALI Series 2006-QS18 Trust 1.682 % due 25/12/36^	2 174	0,51
180 RAMP Series 2002-RS5 Trust 1.956 % due 25/09/32^	173	0,04
1 500 RAMP Series 2005-EFC1 Trust 1.942 % due 25/05/35^	1 308	0,31
2 122 RAMP Series 2005-EFC6 Trust 1.822 % due 25/11/35^	1 829	0,43
1 054 RASC Series 2002-KS1 Trust 1.816 % due 25/06/32^	885	0,21
1 229 RASC Series 2002-KS8 Trust 5.414 % due 25/12/32	1 222	0,29
1 296 Residential Asset Securitization Trust 2005-A5 1.632 % due 25/05/35^	1 019	0,24
2 270 Sprint Corp 7.875 % due 15/09/23	2 611	0,61
1 050 Stillwater Mining Co 7.125 % due 27/06/25	1 033	0,24
535 Structured Asset Mortgage Investments II Trust 2007-AR1 1.416 % due 25/01/37^	521	0,12
18 000 United States Treasury Bill 0.000 % due 17/08/17	17 979	4,20
4 000 United States Treasury Bill 0.000 % due 04/01/2018	3 977	0,93
12 000 United States Treasury Bill 0.000 % due 24/05/2018	11 871	2,77
2 213 Upstart Securitization Trust 2017-1 6.350 % due 20/06/24	2 216	0,52
	134 592	31,45
<b>Iles Vierges — 0,08 % (2016: Zéro)</b>		
350 Gold Fields Orogen Holdings BVI Ltd 4.875 % due 07/10/20	352	0,08
<b>Total des obligations (coût : 240 003 USD) (2016 : 30,55 %)</b>	<b>246 407</b>	<b>57,57</b>

Les investissements sont classés par pays d'enregistrement.  
Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# EnTrustPermal Alternative Income Strategy

## Portefeuille d'investissements – (suite)

Valeur nominale (en milliers)	Valeur (en milliers) USD	% de la valeur d'actif net
<b>Actions ordinaires — 5,41 %</b>		
<b>Allemagne — 0,04 % (2016 : 0,04 %)</b>		
5 Celesio AG	153	0,04
<b>Pays-Bas — 1,48 % (2016 : Zéro)</b>		
101 Mobileye NV	6 342	1,48
<b>Suisse — 0,02 % (2016 : Zéro)</b>		
3 Idorsia Ltd	65	0,02
<b>États-Unis — 3,87 % (2016 : 6,11 %)</b>		
73 Akorn Inc	2 440	0,57
106 Alere Inc	5 302	1,23
5 Ambac Financial Group Inc	80	0,02
3 Ares Commercial Real Estate Corp	39	0,01
9 Blackstone Mortgage Trust Inc	289	0,07
168 Brocade Communications Systems Inc	2 124	0,50
16 Chimera Investment Corp	291	0,07
6 Invesco Mortgage Capital Inc	100	0,02
55 Kate Spade & Co	1 020	0,24
18 Monsanto Co	2 103	0,49
2 Nordstrom Inc	100	0,02
10 Parexel International Corp	869	0,20
4 Peabody Energy Corp	93	0,02
52 Peabody Energy Corp (Voting rights)	1 275	0,30
14 Santander Consumer USA Holdings Inc	178	0,04
28 Two Harbors Investment Corp	280	0,07
	16 583	3,87
<b>Total des actions ordinaires (coût : 22 502 USD) (2016 : 6,15 %)</b>	23 143	5,41
<b>Actions privilégiées — 0,15 %</b>		
<b>États-Unis — 0,15 % (2016 : Zéro)</b>		
14 Peabody Energy Corp	634	0,15
<b>Total des actions privilégiées (coût : 1 067 USD) (2016 : Zéro)</b>	634	0,15
<b>Bons de souscription — 0,00 %</b>		
<b>États-Unis — 0,00 % (2016 : Zéro)</b>		
– Peabody Energy Corp	3	-
<b>Total des bons de souscription (coût : 3 USD) (2016 : Zéro)</b>	3	-
<b>Fonds négocié en bourse — 1,88 %</b>		
<b>États-Unis — 1,88 % (2016 : Zéro)</b>		
105 Altaba Inc	5 710	1,33
202 BlackRock Debt Strategies Fund Inc	2 335	0,55
<b>Total du fonds négocié en bourse (coût : 6 725 USD) (2016 : 1,13 %)</b>	8 045	1,88
<b>Total des investissements (coût : 270 300 USD) (2016 : 37,88 %)</b>	278 232	65,01
<b>Autres éléments de l'actif hors passif (2016 : 62,12 %)</b>	149 770	34,99
<b>Total de l'actif net</b>	428 002	100,00

\* Montants indiqués comme « – » sont inférieurs à 500 USD ou à 500 actions.

^ Garantie à taux variable. Le taux d'intérêt indiqué reflète le taux en vigueur au 30 juin 2017.

Analyse des classifications de l'actif total			% de l'actif total
Valeurs mobilières admises à la cote d'une Bourse de valeurs officielle			38,53
Valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé			10,59
Autres valeurs mobilières du type visé dans les Règlements 68 (1)(a), (b) et (c)			12,50
Fonds indiciel négociable en Bourse			1,83
Instruments financiers dérivés de gré à gré			4,13
Instruments financiers dérivés négociés en bourse			0,01
Autres actifs			32,41
			100,00
			% de la valeur d'actif net
Contrats d'options (2016 : 0,05 %)	Contrepartie	Valeur (en milliers) USD	
Options achetées			
Alere Inc January 2018 Call 40	Morgan Stanley	87	0,02
Euro Stoxx 50 PR September 2017 Put 2,600	Credit Suisse	9	0,00
NXP Semiconductors NV December 2017 Call 100	Morgan Stanley	15	0,00
Vaneck Vectors Semiconductor August 2017 Put 86	Morgan Stanley	68	0,02
Total des options achetées (coût : 203 \$)		179	0,04

Les investissements sont classés par pays d'enregistrement.  
Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# EnTrustPermal Alternative Income Strategy

## Portefeuille d'investissements – (suite)

		Valeur (en milliers) USD	% de la valeur d'actif net
<b>Contrats d'options (2016 : 0,05 %)</b>			
<b>Options vendues</b>			
Akorn Inc September 2017 Call 35	Morgan Stanley	(1)	–
Akorn Inc September 2017 Call 37,5	Morgan Stanley	–	–
Kate Spade + Co July 2017 Call 21	Morgan Stanley	–	–
Kate Spade + Co July 2017 Call 22	Morgan Stanley	–	–
Kate Spade + Co July 2017 Call 24	Morgan Stanley	–	–
Mead Johnson Nutrition Co July 2017 Call 90	Morgan Stanley	–	–
Nordstrom Inc October 2017 Call 47.5	Morgan Stanley	(7)	–
Vaneck Vectors Semiconductor August 2017 Put 78	Morgan Stanley	(41)	(0,01)
<b>Total des options vendues (coût : (41)) \$</b>		<b>(49)</b>	<b>(0,01)</b>
<b>Total des options (coût : 162\$)</b>		<b>130</b>	<b>0,03</b>

## contrats à terme non dénoués (2016 : 0,22 %)

Tableau des contrats à terme	Contrepartie	Valeur nominale	Valeur théorique (en milliers)	Plus- value/(moins- value) latente des contrats (en milliers)	% de la valeur d'actif net
90 Day Sterling Future June 2019	Barclays	(60)	USD (7 436)	USD 10	–
US 10 Year Note CBT September 2017	Barclays	(47)	(5 900)	1	–
Bank Accepted Future June 2018	Barclays	(20)	(4 925)	7	–
3 Month Euro Euribor December 2019	Barclays	(15)	(3 744)	2	–
US Long Bond CBT September 2017	Barclays	(14)	(2 152)	26	0,01
H-Shares Index Futures July 2017	Credit Suisse	1	510	(1)	–
Spi 200 Index Futures September 2017	Credit Suisse	1	141	1	–
Amsterdam Index Future July 2017	Credit Suisse	4	405	(11)	–
Hang Seng Index Future July 2017	Credit Suisse	6	7 676	(5)	–
Euro Buxl 30 Year Bond September 2017	Barclays	7	1 145	(51)	(0,01)
Topix Index Futures September 2017	Credit Suisse	9	145 035	5	–
Euro-Bobl Future September 2017	Barclays	10	1 317	(13)	–
Euro-Bund Future September 2017	Barclays	10	1 619	(38)	(0,01)
Russell 2000 Mini September 2017	Credit Suisse	10	707	(3)	–
DAX Index Future September 2017	Credit Suisse	11	3 388	(118)	(0,03)
MSCI Taiwan Index July 2017	Credit Suisse	11	424	1	–
NASDAQ 100 E-Mini September 2017	Credit Suisse	16	1 809	(24)	(0,01)
Cac40 10 Euro Future July 2017	Credit Suisse	19	972	(25)	(0,01)
Long Gilt Future September 2017	Barclays	21	2 637	(73)	(0,02)
Euro-BTP Future September 2017	Barclays	22	2 973	(53)	(0,01)
Euro-OAT Future September 2017	Barclays	24	3 564	(43)	(0,01)
US 10 Year Note CBT September 2017	Barclays	25	3 138	(31)	(0,01)
US Long Bond CBT September 2017	Barclays	35	5 379	(65)	(0,02)
US Ultra Bond CBT September 2017	Barclays	35	5 806	(60)	(0,01)
FTSE 100 Index Future September 2017	Credit Suisse	42	3 042	(112)	(0,02)
S&P 500 Emini Futures September 2017	Credit Suisse	74	8 957	(44)	(0,01)
Euro Stoxx 50 September 2017	Credit Suisse	89	3 054	(105)	(0,02)
90 Day Euro Future December 2019	Barclays	105	25 713	(32)	(0,01)
Nikkei 225 Mini September 2017	Credit Suisse	423	846 846	(19)	–
Plus-value latente sur les contrats à terme				53	0,01
Moins-value latente sur les contrats à terme				(926)	(0,21)
Moins-value nette sur les contrats à terme				USD (873)	(0,20)

## Tableau des Swaps sur défaillance (2016 : (0,14) %)

Contrepartie	Entité de référence	Protection vente/achat	Date d'échéance	Montant théorique (en milliers)	Plus-value/(moins- value) latente (en milliers)	% de la valeur d'actif net
Barclays	Allstate Corp 6.750 % due 15/05/18	Achat	22/12/2020	275	USD (8)	–
Barclays	Allstate Corp 6.750 % due 15/05/18	Achat	21/06/2021	3 475	(113)	(0,02)
Barclays	Brazilian Government International Bond 12.250 % due 06/03/30	Achat	21/06/2022	2 500	157	0,04
Barclays	Brazilian Government International Bond 12.250 % due 06/03/30	Achat	21/06/2022	750	47	0,01
Barclays	Brazilian Government International Bond 12.250 % due 06/03/30	Achat	21/06/2022	3 000	188	0,04
Barclays	CDX.EM 1.000 % due 20/06/22	Achat	21/06/2022	7 500	344	0,08
Barclays	CDX.EM 1.000 % due 20/06/22	Achat	21/06/2022	1 000	46	0,01
Barclays	CDX.NA.HY.23 5.000 % due 20/12/19	Achat	21/12/2019	3 600	(260)	(0,05)
Morgan Stanley	CDX.NA.HY.25 5.000 % due 20/12/2020	Achat	22/12/2020	3 750	(260)	(0,05)
Barclays	Colombia Government International Bond 10.375 % due 28/01/33	Achat	21/06/2022	500	8	–
Barclays	Colombia Government International Bond 10.375 % due 28/01/33	Achat	21/06/2022	4 000	67	0,02

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# EnTrustPermal Alternative Income Strategy

## Portefeuille d'investissements – (suite)

**Tableau des Swaps sur défaillance (2016 : (0,14) %) – (suite)**

Contrepartie	Entité de référence	Protection vente/achat	Date d'échéance	Montant théorique (en milliers)	Plus- value/(moins- value) latente (en milliers)	% de la valeur d'actif net
Morgan Stanley	Domtar Corp 4.400 % due 01/04/22	Achat	21/06/2021	350	USD (6)	–
Barclays	Domtar Corp 4.400 % due 01/04/22	Achat	21/06/2021	3 400	(54)	(0,01)
Barclays	Frontier Communications Corp 9.000 % due 15/08/1931	Achat	21/06/2020	5 000	137	0,03
Credit Suisse	iTraxx Europe Crossover 5.000 % due 20/06/22	Achat	21/06/2022	9 120	(1 195)	(0,27)
Barclays	JC Penney Corp Inc 6.375 % due 15/10/36	Achat	21/06/2021	1 000	61	0,01
Barclays	Kobe Steel Ltd 2.070 % due 22/02/17	Achat	21/12/2020	35 000	(6)	–
Barclays	Kobe Steel Ltd 2.070 % due 22/02/17	Achat	21/06/2021	350 000	(66)	(0,02)
Morgan Stanley	Kohl's Corp 4.000 % due 01/11/21	Achat	21/12/2020	300	3	–
Morgan Stanley	Kohl's Corp 4.000 % due 01/11/21	Achat	21/06/2021	50	1	–
Barclays	Kohl's Corp 4.000 % due 01/11/21	Achat	21/06/2021	3 400	80	0,02
Barclays	McClatchy Co 6.875 % due 15/03/29	Achat	21/06/2020	700	49	0,01
Barclays	Mexico Government International Bond 4.150 % due 28/03/27	Achat	21/06/2022	750	5	–
Barclays	Mexico Government International Bond 5.950 % due 19/03/2019	Achat	21/06/2022	1 250	8	–
Barclays	Mexico Government International Bond 5.950 % due 19/03/2019	Achat	21/06/2022	5 000	30	0,01
Barclays	Russian Foreign Bond – Eurobond 7.500 % due 31/03/30	Achat	21/06/2022	4 000	127	0,03
Barclays	Russian Foreign Bond – Eurobond 7.500 % due 31/03/30	Achat	21/06/2022	3 000	95	0,02
Barclays	Russian Foreign Bond – Eurobond 7.500 % due 31/03/30	Achat	21/06/2022	7 500	237	0,06
Barclays	Russian Foreign Bond – Eurobond 7.500 % due 31/03/30	Achat	21/06/2022	1 750	55	0,01
Morgan Stanley	Ryder System Inc 2.550 % due 01/06/19	Achat	21/12/2020	300	(6)	–
Barclays	Ryder System Inc 2.550 % due 01/06/19	Achat	21/06/2021	3 450	(68)	(0,02)
JPMorgan Chase Bank N.A.London	SFR Group SA 5.375 % due 15/05/22	Vente	21/12/2019	1 412	151	0,04
					USD (146)	(0,03)
Plus-value latente sur les swaps sur défaillance					1 896	0,44
Moins-value latente sur les swaps sur défaillance					(2 042)	(0,47)
Moins-value nette des swaps sur défaillance					USD (146)	(0,03)

**Tableau des swaps d'actions (2016 : 0,01 %)**

Actions (en milliers)	Entité de référence	Contrepartie	Plus- value/(moins- value) latente (en milliers)	% de la valeur d'actif net
35	Reynolds American Inc	Morgan Stanley	USD (33)	(0,01)
30	Alibaba Group Holding Ltd	Morgan Stanley	70	0,02
18	British American Tobacco Plc	Morgan Stanley	43	0,01
14	Sky Plc	Morgan Stanley	5	–
11	STADA Arzneimittel AG	Morgan Stanley	15	–
			USD 100	0,02
Plus-value latente des swaps d'actions			133	0,03
Moins-value latente des swaps d'actions			(33)	(0,01)
Plus-value nette sur les swaps d'actions			USD 100	0,02

**Tableau des contrats de change à terme (2016 : (1,64) %)**

Date d'échéance	Contrepartie	Devise d'achat (en milliers)	Devise de vente (en milliers)	Plus- value/(moins- value) latente des contrats (en milliers)	% de la valeur d'actif net
03/07/2017	State Street Bank	EUR	58	USD 66	–
03/07/2017	State Street Bank	USD	40	EUR 35	–
05/07/2017	State Street Bank	EUR	135	USD 155	–
05/07/2017	State Street Bank	USD	21	EUR 18	–
14/07/2017	JPMorgan Chase	AUD	3 050	JPY 257 894	0,01
14/07/2017	JPMorgan Chase	AUD	7 430	USD 5 644	0,02
14/07/2017	JPMorgan Chase	CAD	3 480	USD 2 637	0,01
14/07/2017	JPMorgan Chase	EUR	13 340	USD 14 988	0,06
14/07/2017	JPMorgan Chase	GBP	2 270	USD 2 915	0,01
14/07/2017	JPMorgan Chase	JPY	12 041	AUD 140	–
14/07/2017	JPMorgan Chase	JPY	13 920	USD 125	(1)
14/07/2017	JPMorgan Chase	MXN	88 240	USD 4 909	(54)
14/07/2017	JPMorgan Chase	NOK	3 750	USD 445	5
14/07/2017	JPMorgan Chase	NZD	4 290	USD 3 121	22
14/07/2017	JPMorgan Chase	PLN	2 890	USD 770	10
14/07/2017	JPMorgan Chase	SEK	7 100	USD 819	24
14/07/2017	JPMorgan Chase	TRY	2 880	USD 820	(4)

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# EnTrustPermal Alternative Income Strategy

## Portefeuille d'investissements – (suite)

**Tableau des contrats de change à terme (2016 : (1,64) %) – (suite)**

Date d'échéance	Contrepartie	Devise d'achat (en milliers)		Devise de vente (en milliers)		Plus- value/(moins- value) latente des contrats (en milliers)		% de la valeur d'actif net
14/07/2017	JPMorgan Chase	USD	3 502	JPY	392 010	USD	15	–
14/07/2017	JPMorgan Chase	USD	435	MXN	7 810		5	–
14/07/2017	JPMorgan Chase	USD	51	TRY	180		–	–
14/07/2017	JPMorgan Chase	USD	24	ZAR	310		–	–
14/07/2017	JPMorgan Chase	ZAR	6 690	USD	518		(7)	–
27/07/2017	Morgan Stanley	USD	37 214	EUR	32 910		(417)	(0,10)
27/07/2017	Morgan Stanley	USD	1 380	GBP	1 080		(27)	(0,01)
28/07/2017	State Street Bank	CHF	247	USD	250		8	–
28/07/2017	State Street Bank	EUR	352 533	USD	387 812		15 309	3,57
28/07/2017	State Street Bank	GBP	3 094	USD	3 981		52	0,01
28/07/2017	State Street Bank	USD	10 407	EUR	9 309		(237)	(0,06)
28/07/2017	State Street Bank	USD	36	GBP	28		(1)	–
08/08/2017	Morgan Stanley	USD	140	EUR	129		(8)	–
15/08/2017	Morgan Stanley	USD	50	CHF	49		(1)	–
20/09/2017	JPMorgan Chase	BRL	4 550	USD	1 356		(4)	–
20/09/2017	JPMorgan Chase	INR	354 000	USD	5 442		(19)	–
20/09/2017	JPMorgan Chase	USD	1 522	BRL	5 150		(9)	–
20/09/2017	JPMorgan Chase	USD	2 416	INR	157 370		5	–
Plus-value latente sur les contrats de change à terme							15 916	3,71
Dépréciations latentes sur les contrats de change à terme							(789)	(0,18)
<b>Plus-value nette sur les contrats de change à terme</b>							<b>USD 15 127</b>	<b>3,53</b>

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.



# État de la situation financière

		EnTrustPermal Alternative Income Strategy	
(en milliers)	Note	Au 30 juin 2017	Au 30 juin 2016
<b>ACTIF CIRCULANT</b>			
Trésorerie	9	76 793	100 943
Garantie financière	9	12 822	9 595
Equivalents de trésorerie	9	42 245	107 889
Montants dus de la part du courtier	9	7 192	5 263
Actifs financiers à leur juste valeur selon le compte de pertes et profits :	2		
Placements		278 232	124 980
Options à leur juste valeur		179	203
Plus-value latente sur les contrats à terme		53	751
Plus-value latente sur les contrats de swap		2 029	556
Plus-value latente sur les contrats de change à terme		15 917	1 451
Montants à recevoir des détenteurs d'actions participatives rachetables		130	646
Montants à recevoir pour les investissements vendus		14	176
Montants à recevoir du Gestionnaire de Portefeuille		—	14
Intérêts à recevoir		2 721	1 501
Dividendes à recevoir		49	37
Charges payées d'avance		95	128
<b>Total des actifs à court terme</b>		<b>438 471</b>	<b>354 133</b>
<b>PASSIF À COURT TERME</b>			
Passifs financiers à leur juste valeur selon le compte de pertes et profits :	2		
Options à leur juste valeur		(49)	(39)
Moins-value latente sur les contrats à terme		(926)	(32)
Moins-value latente sur les contrats de swap		(2 075)	(977)
Moins-value latente sur les contrats de change à terme		(790)	(6 870)
Montants à payer pour rachats d'actions du compartiment		(221)	(119)
Montants à payer pour les investissements achetés		(4 050)	(15 254)
Montants à payer pour les distributions		(496)	(1)
Commissions du Gestionnaire de Portefeuille à payer		(174)	(82)
Frais des sous-conseillers dus		(316)	(145)
Commissions de la Société d'administration et du Dépositaire à payer		(62)	(68)
Frais des services aux actionnaires à payer		(6)	(2)
Frais d'audit à payer		(27)	(25)
Rémunération des Administrateurs à payer		—	(4)
Honoraires à payer		(43)	(51)
Commissions de performance à payer		(909)	(2)
Charges à payer et autres passifs		(325)	(124)
<b>Total du passif (hors actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables)</b>		<b>(10 469)</b>	<b>(23 795)</b>
<b>Actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables</b>	<b>2</b>	<b>428 002</b>	<b>330 338</b>

	Total VAN (en milliers)	Nombre d'Actions (en milliers)*	VAN/ Action
<b>EnTrustPermal Alternative Income Strategy</b>			
<b>Au 30 juin 2017</b>			
Actions de Capitalisation en USD de Classe A	10 161	98	103,70
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe A	1 158	12	100,62
Actions de Capitalisation en EUR de Classe A (couvertes)	21 945	217	101,05
Actions de Distribution (M) Plus (e) en EUR de Classe A	30	—	100,81
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe A (couvertes)	9 445	96	98,13
Actions de Capitalisation en USD de Classe E	47	—	104,34
Actions de Capitalisation en USD de Classe R	1 592	15	106,53
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe R	282	3	103,40
Catégorie R EUR de Capitalisation (couverte)	234 322	2 240	104,61
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R (couvertes)	27 446	270	101,64
Actions de Distribution (Q) Plus en GBP de Classe R (couvertes)	3 045	30	99,93
Actions de Capitalisation en USD de Classe S	2 257	21	105,29
Actions de Capitalisation E en EUR de Classe S (couvertes)	1 299	13	103,44
Actions de Capitalisation en EUR de Classe X (couvertes)	10 259	98	104,76
Actions de Capitalisation en USD de Classe Premier	12 506	119	104,95
Actions de Distribution Plus (Q) en USD de Classe Premier	11	—	101,87
Actions de Capitalisation en EUR de Classe Premier (couvertes)	40 454	395	102,42
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe Premier (couvertes)	1 305	13	99,84
Actions de Capitalisation en CHF de Classe Premier (couvertes)	252	2	101,09
	<b>Total VAN (en milliers)</b>	<b>Nombre d'Actions (en milliers)*</b>	<b>VAN/ Action</b>

## EnTrustPermal Alternative Income Strategy

### Au 30 juin 2016

Actions de Capitalisation en USD de Classe A	5 059	51	98,81
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe A	2 391	24	98,81
Actions de Capitalisation en EUR de Classe A (couvertes)	7 566	77	98,16
Actions de Distribution (M) Plus (e) en EUR de Classe A	696	7	102,05
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe A (couvertes)	12 023	123	98,03
Actions de Capitalisation en USD de Classe E	90	1	99,72
Actions de Capitalisation en USD de Classe R	1 270	13	100,85
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe R	1	—	100,73
Catégorie R EUR de Capitalisation (couverte)	260 142	2 590	100,43
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R (couvertes)	1 221	12	100,66
Actions de Capitalisation en USD de Classe S	2 420	24	99,66
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe S	11	—	100,07
Actions de Capitalisation E en EUR de Classe S (couvertes)	1 298	13	99,34
Actions de Distribution Q Plus en EUR de Classe S (couvertes)	11	—	97,59
Actions de Capitalisation en EUR de Classe X (couvertes)	202	2	101,10
Actions de Capitalisation en USD de Classe Premier	11	—	99,44
Actions de Distribution Plus (Q) en USD de Classe Premier	11	—	99,44
Actions de Capitalisation en EUR de Classe Premier (couvertes)	2 561	26	98,77
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe Premier (couvertes)	1 798	19	98,78

\* Si une catégorie à moins de 500 actions, elles sont indiquées par « — ».

Fionnuala Doris  
Date : 13 octobre 2017

Joseph Keane

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# État du résultat global

		EnTrustPermal Alternative Income Strategy	
		Pour l'exercice clos le 30 juin 2017	Pour l'exercice clos le 30 juin 2016*
(en milliers)	Note		
<b>REVENU DES INVESTISSEMENTS</b>			
Revenu brut des dividendes	2	623	147
Revenu d'intérêts	2	9 237	461
Autre revenu	2	236	23
Égalisation	2	(1 362)	(311)
Bénéfice/(Perte) net(te) sur les actifs et les passifs financiers à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte :			
(Moins-value)/Plus-value nette réalisée sur les instruments financiers détenus à des fins de transaction		(2 031)	182
Plus-value/(Moins-value) nette latente sur les instruments financiers détenus à des fins de transaction		26 610	(5 818)
<b>Revenu/(Perte) total(e) des placements</b>		<b>33 313</b>	<b>(5 316)</b>
<b>CHARGES</b>			
Commission de Gestion de Portefeuille	5	(1 763)	(171)
Frais des sous-conseillers	5	(3 440)	(335)
Commissions de la Société d'administration et du Dépositaire	5	(663)	(171)
Commissions d'agent de service aux actionnaires	5	(55)	(6)
Frais d'audit	5	(27)	(25)
Jetons de présence des Administrateurs et frais	5	(11)	(6)
Frais juridiques		(241)	(230)
Commission de performance		(907)	(2)
Autres dépenses		(619)	(201)
Coûts de transaction		(72)	(18)
<b>Total des charges</b>		<b>(7 798)</b>	<b>(1 165)</b>
Dérogations et remboursements de frais	5	—*	304
<b>Total des charges nettes</b>		<b>(7 798)</b>	<b>(861)</b>
<b>Profit/(Perte) net(te) avant coûts financiers</b>		<b>25 515</b>	<b>(6 177)</b>
<b>COÛTS FINANCIERS :</b>			
Dividende payé	6	(1 426)	(1)
<b>Profit/(Perte) pour l'exercice / la période</b>		<b>24 089</b>	<b>(6 178)</b>
Retenue d'impôt sur les dividendes et autres taxes		(187)	(43)
<b>Augmentation/(Baisse) des actifs nets imputables aux détenteurs d'actions participatives rachetables</b>		<b>23 902</b>	<b>(6 221)</b>

\* Période allant du 17 juillet 2015 (date de formation) au 30 juin 2016.

\*\* Montants indiqués comme « – » sont inférieurs à 500 USD.

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

## État de l'évolution de l'actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables

(en milliers)	EnTrustPermal Alternative Income Strategy	
	Pour l'exercice clos le 30 juin 2017	Pour l'exercice clos le 30 juin 2016*
Augmentation/(Baisse) des actifs nets imputables aux détenteurs d'actions participatives rachetables	23 902	(6 221)
<b>ACTION PARTICIPATIVE RACHETABLE</b>		
<b>TRANSACTIONS</b>		
Produit net des ventes d'actions	139 253	362 226
Produit net des distributions réinvesties	4	–
Coût des actions rachetées	(65 495)	(25 667)
<b>Augmentation de l'actif net en provenance des transactions sur actions participatives rachetables</b>	<b>73 762</b>	<b>336 559</b>
Augmentation de l'actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables	97 664	330 338
<b>ACTIF NET IMPUTABLE AUX DETENEURS D' ACTIONS PARTICIPATIVES RACHETABLES</b>		
Début d'exercice / de période	330 338	–
<b>Fin d'exercice / de période</b>	<b>428 002</b>	<b>330 338</b>

\* Période allant du 17 juillet 2015 (date de formation) au 30 juin 2016.

	EnTrustPermal Alternative Income Strategy
(en milliers)*	Pour l'exercice clos le 30 juin 2017
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe A</b>	
Vendues	49
Rachetées	(2)
Hausse nette	47
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe A</b>	
Vendues	4
Rachetées	(16)
Baisse nette	(12)
<b>Actions de Capitalisation en EUR de Classe A (couvertes)</b>	
Vendues	159
Rachetées	(19)
Hausse nette	140
<b>Actions de Distribution (M) Plus (e) en EUR de Classe A</b>	
Vendues	–
Rachetées	(7)
Baisse nette	(7)
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe A (couvertes)</b>	
Vendues	10
Rachetées	(36)
Baisse nette	(26)
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe E</b>	
Vendues	–
Rachetées	–
Baisse nette	–
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe R</b>	
Vendues	9
Rachetées	(7)
Hausse nette	2
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe R</b>	
Vendues	4
Rachetées	(1)
Hausse nette	3
<b>Catégorie R EUR de Capitalisation (couverte)</b>	
Vendues	55
Rachetées	(405)
Baisse nette	(350)
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R (couvertes)</b>	
Vendues	270
Rachetées	(12)
Hausse nette	258
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en GBP de Classe R (couvertes)</b>	
Vendues	32
Rachetées	(1)
Hausse nette	31

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

	EnTrustPermal Alternative Income Strategy
(en milliers)*	Pour l'exercice clos le 30 juin 2017
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe S</b>	
Vendues	—
Rachetées	(3)
Baisse nette	(3)
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe S</b>	
Vendues	—
Rachetées	—
Hausse nette	—
<b>Actions de Capitalisation E en EUR de Classe S (couvertes)</b>	
Vendues	—
Rachetées	—
Baisse nette	—
<b>Actions de Distribution Q Plus en EUR de Classe S (couvertes)</b>	
Vendues	—
Rachetées	—
Baisse nette	—
<b>Actions de Capitalisation en EUR de Classe X (couvertes)</b>	
Vendues	105
Rachetées	(9)
Hausse nette	96
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe Premier</b>	
Vendues	132
Rachetées	(13)
Hausse nette	119
<b>Actions de Distribution Plus (Q) en USD de Classe Premier</b>	
Vendues	—
Rachetées	—
Hausse nette	—
<b>Actions de Capitalisation en EUR de Classe Premier (couvertes)</b>	
Vendues	406
Rachetées	(37)
Hausse nette	369
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe Premier (couvertes)</b>	
Vendues	14
Rachetées	(20)
Baisse nette	(6)
<b>Actions de Capitalisation en CHF de Classe Premier (couvertes)</b>	
Vendues	2
Rachetées	—
Hausse nette	2

\* S'il y a moins de 500 actions, elles sont indiquées par « – ».

## État de l'évolution de l'actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables – (suite)

(en milliers)**	EnTrustPermal Alternative Income Strategy	(en milliers)**	EnTrustPermal Alternative Income Strategy
	Pour la période close au 30 juin 2016*		Pour la période close au 30 juin 2016*
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe A</b>		<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe S</b>	
Vendues	63	Vendues	67
Rachetées	(12)	Rachetées	(43)
Hausse nette	51	Hausse nette	24
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe A</b>		<b>Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe S</b>	
Vendues	34	Vendues	25
Rachetées	(10)	Rachetées	(25)
Hausse nette	24	Hausse nette	–
<b>Actions de Capitalisation en EUR de Classe A (couvertes)</b>		<b>Actions de Capitalisation E en EUR de Classe S (couvertes)</b>	
Vendues	86	Vendues	35
Rachetées	(9)	Rachetées	(22)
Hausse nette	77	Hausse nette	13
<b>Actions de Distribution (M) Plus (e) en EUR de Classe A</b>		<b>Actions de Distribution Q Plus en EUR de Classe S (couvertes)</b>	
Vendues	7	Vendues	22
Rachetées	–	Rachetées	(22)
Hausse nette	7	Hausse nette	–
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe A (couvertes)</b>		<b>Actions de Capitalisation en EUR de Classe X (couvertes)</b>	
Vendues	132	Vendues	7
Rachetées	(9)	Rachetées	(5)
Hausse nette	123	Hausse nette	2
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe E</b>		<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe Premier</b>	
Vendues	1	Vendues	20
Rachetées	–	Rachetées	(20)
Hausse nette	1	Hausse nette	–
<b>Actions de Capitalisation en USD de Classe R</b>		<b>Actions de Distribution Plus (Q) en USD de Classe Premier</b>	
Vendues	13	Vendues	20
Rachetées	–	Rachetées	(20)
Hausse nette	13	Hausse nette	–
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe R</b>		<b>Actions de Capitalisation en EUR de Classe Premier (couvertes)</b>	
Vendues	–	Vendues	35
Rachetées	–	Rachetées	(9)
Hausse nette	–	Hausse nette	26
<b>Catégorie R EUR de Capitalisation (couverte)</b>		<b>Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe Premier (couvertes)</b>	
Vendues	2 611	Vendues	35
Rachetées	(21)	Rachetées	(16)
Hausse nette	2 590	Hausse nette	19
<b>Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R (couvertes)</b>			
Vendues	12		
Rachetées	–		
Hausse nette	12		

\* Période allant du 17 juillet 2015 (date de formation) au 30 juin 2016.

\*\* S'il y a moins de 500 actions, elles sont indiquées par « – ».

Les notes complémentaires font partie intégrante des états financiers.

# Notes aux états financiers

## 1. Contexte

L'ICAV Legg Mason Alternative Funds (l'« ICAV ») est un véhicule irlandais de gestion collective d'actifs à capital variable formé en vertu du droit irlandais et en application de la Loi irlandaise sur les véhicules de gestion collective d'actifs de 2015 (« La Loi sur les ICAV »). Son objectif, tel qu'il est établi par l'Acte Constitutif de l'ICAV, est le placement collectif en valeurs mobilières et autres actifs financiers liquides des capitaux levés auprès du public. L'ICAV est divisée en compartiments. L'Acte Constitutif prévoit des sous-compartiments séparés, représentant chacun une participation dans un portefeuille déterminé composé d'actifs et de passifs qui pourront être créés de temps à autre après obtention de l'autorisation de la Banque centrale. L'Acte Constitutif prévoit également que l'ICAV peut offrir des Classes d'Actions distinctes représentant chacune une participation à un sous-compartiment constitué d'un portefeuille de titres distinct. La Société ne conservera pas un portefeuille d'actifs distinct pour chaque classe. Actuellement, seul un sous-compartiment, EnTrustPermal Alternative Income Strategy (« Le Compartiment »), a été établi par l'ICAV. Le Compartiment a été formé le 17 juillet 2015 et lancé le 25 août 2015. Le Compartiment a changé son nom de Permal Alternative Income Strategy pour EnTrustPermal Alternative Income Strategy le 15 mars 2017.

### Sous-Conseillers

EnTrustPermal Ltd., conformément au Contrat de Sous-gestionnaire d'investissement, relatif au Compartiment est autorisé à engager un ou plusieurs Sous-Conseillers dans le but de l'assister dans l'exécution de ses devoirs et responsabilités en tant que Sous-Gestionnaire de Portefeuille en exerçant une discrétion d'investissement sur un Portefeuille, à condition que la désignation de chaque Sous-Conseiller soit conforme aux exigences de la Banque centrale d'Irlande (la « Banque centrale »).

Au cours de l'année visée dans ce rapport, le Gestionnaire de Portefeuille a engagé les entités suivantes en tant que Sous-Conseillers pour fournir des services de gestion des investissements au Compartiment :

- Axonic Capital LLC
- Brevan Howard Asset Management LLP
- Eiffel Investment Group
- Gracie Capital LP
- Gramercy LLC (depuis le 20 mars 2017)
- Twin Capital Management LLC

Certaines informations concernant les Sous-Conseillers seront fournies par le Sous-Gestionnaire de Portefeuille, gratuitement, sur demande d'un Actionnaire et seront disponibles sur l'adresse Internet <http://www.permal.com>.

## 2. Principales méthodes comptables

L'ICAV est autorisé par la Banque centrale d'Irlande (la « Banque centrale »), en vertu de la Réglementation de 2011 (telle que modifiée) des Communautés européennes (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières), et de la Réglementation de 2015 relative à la Loi de 2013 (Section 48(1)) (Organismes de placement collectifs en valeurs mobilières) de la Banque centrale (supervision et surveillance) (collectivement appelées la « Réglementation sur les OPCVM »). Il a été formé le 17 juillet 2015 avec le numéro d'enregistrement C139549.

Les principales méthodes comptables et techniques d'estimation, adoptées par l'ICAV pour la préparation des états financiers sont exposées ci-dessous.

### Déclaration de conformité

Les états financiers de l'ICAV ont été préparés conformément à la Norme de Reporting Financier 102 (« FRS102 »), statut irlandais comprenant la Loi sur les ICAV et la Réglementation sur les OPCVM. Les états financiers sont établis conformément à la convention du coût historique, telle que modifiée par la réévaluation des éléments d'actif et de passif financiers à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte.

### Estimations comptables et hypothèses importantes

Pour la préparation des états financiers en conformité avec la Norme FRS 102, l'ICAV est tenu de faire certaines estimations et hypothèses comptables. Les résultats réels peuvent différer de ces estimations et hypothèses. Les Administrateurs estiment que toutes les estimations utilisées dans la préparation des états financiers sont raisonnables et prudentes. Les estimations comptables critiques sont celles impliquant les jugements ou évaluations les plus complexes ou subjectives. Les domaines des activités de l'ICAV qui requièrent généralement ces estimations sont la détermination de la juste valeur des actifs et passifs financiers. Les principales méthodes comptables appliquées dans l'élaboration de ces états financiers sont présentées ci-dessous.

#### (a) Base d'élaboration

Les états financiers de l'ICAV ont été préparés conformément à la Norme de Reporting Financier 102 (« FRS102 »), statut irlandais comprenant la Loi sur les ICAV et la Réglementation sur les OPCVM. Les états financiers ont été établis conformément à la convention du coût historique, telle que modifiée par la réévaluation des éléments d'actif et de passif financiers détenus à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte.

L'ICAV recourt à l'exemption prévue pour les fonds commun de placement à capital variable conformément à la Section 7 « Statement of Cash Flows » (Tableau des flux de trésorerie) de la norme FRS 102 et ne présente pas de tableau de flux de trésorerie étant donné que pratiquement tous les investissements de l'ICAV sont très liquides et sont comptabilisés à la juste valeur et l'ICAV fournit un état de l'évolution de l'actif net imputable aux détenteurs d'actions participatives rachetables.

Toutes les références aux actifs nets dans ces états financiers renvoient, sauf indication contraire, aux actifs nets imputables aux détenteurs d'Actions participatives rachetables. L'ensemble des actifs et des passifs de l'ICAV est détenu à des fins de transaction ou devrait être réalisé en moins d'un an.

#### (b) Investissements à la Juste valeur

L'ICAV a groupé tous les instruments financiers, y compris ses investissements en titres de créance et titres de capital, ainsi que les instruments dérivés qui y sont attachés, en tant qu'éléments d'actif et de passif financiers détenus à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte. Ces éléments d'actif et de passif financiers sont classés en tant que détenus à des fins de transaction à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte. Les éléments d'actif ou de passif détenus à des fins de transaction sont essentiellement acquis ou contractés dans un objectif de vente ou de rachat à court terme.

Les achats et ventes d'investissements effectués de la manière habituelle sont pris en compte à la date de transaction (la date à laquelle l'ICAV s'engage à acheter ou à vendre l'actif) plus un jour. Les investissements sont comptabilisés au départ à leur juste valeur, et les frais de négociation de tout actif financier comptabilisé à sa juste valeur, par le biais du profit ou de la perte, sont constatés au moment où ils sont encourus. Les investissements seront sortis du bilan lorsque les droits de recevoir des flux de trésorerie en provenance des investissements auront expiré, ou que l'ICAV aura transféré de manière substantielle tous les risques et les avantages inhérents à la propriété.

Les éléments d'actif et de passif financiers à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte sont d'abord comptabilisés à leur juste valeur. Les coûts de transaction sont constatés dans l'État du résultat global. Après une comptabilisation initiale, l'ensemble des actifs et passifs à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte sont évalués à leur juste valeur. Les gains et les pertes générés par les modifications de la juste valeur pour les actifs financiers et les passifs financiers à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte sont enregistrés dans l'État du résultat global au cours de leur période de survie.

La juste valeur d'instruments financiers négociés sur les marchés actifs (tels que les instruments dérivés négociés sur les marchés publics et les titres de négociation) est basée sur les cours du marché à la date de l'État de la situation financière. Le cours de marché utilisé pour les positions acheteur, y compris celles détenues en tant qu'instruments financiers dérivés par l'ICAV, est le cours moyen actuel.

L'ICAV peut, de temps à autre, investir dans des instruments financiers qui ne sont pas échangés sur un marché actif (notamment, dans des instruments dérivés de gré à gré). La juste valeur est déterminée en utilisant des techniques d'évaluation. L'ICAV utilise une série de méthodes et d'hypothèses qui sont basées sur les conditions du marché à la date de chaque État de la situation financière. Les techniques d'évaluation utilisées comprennent l'emploi de transactions récentes comparables sans lien de dépendance, l'analyse de la valeur actualisée des flux de trésorerie et d'autres techniques d'évaluation couramment utilisées par les acteurs du marché. Les valeurs attribuées à ces instruments sont basées sur les meilleures informations disponibles et, du fait de l'incertitude de l'évaluation, ces valeurs peuvent diverger de façon significative de celles qui auraient été réalisées si un marché disponible avait existé pour ces instruments et les différences peuvent s'avérer importantes. La conclusion de ces contrats est soumise à des risques de divers degrés liés aux éléments de crédit, juridiques, de marché et de documentation supérieurs aux montants constatés dans l'État du résultat global. De tels risques impliquent la possibilité qu'il n'y aura pas de marché liquide pour ces contrats, que les

contreparties aux contrats n'honoreront pas leurs obligations d'exécution ou pourraient ne pas être d'accord sur le sens des modalités contractuelles des contrats, ou que les taux d'intérêt ou le prix de l'indice ou du titre sous-jacent de ces transactions soient défavorablement modifiés.

## Notes aux états financiers – (suite)

### 2. Principales méthodes comptables – (suite)

#### (c) Estimations par un courtier unique

Les prix pratiqués à la fin de l'exercice provenant d'un courtier unique constituent la meilleure estimation de la juste valeur à la fin de l'exercice. Toutefois, ces prix sont entourés d'un certain degré d'incertitude. Il ne pourra pas toujours être possible de clôturer des positions à la cote convenue avec la contrepartie donnée. La valeur des titres qui ont été cotés à l'aide de sources de courtier unique au 30 juin 2017 s'élevaient à 2 998 389 USD (30 juin 2016 : Zéro).

#### (d) Comptabilisation des placements

Les opérations sur titres sont prises en compte à la date de la transaction plus un jour. Initialement, les investissements sont comptabilisés à leur juste valeur, et les coûts de transaction de tous les titres « négociés à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte » sont constatés au moment où ils sont contractés. Les gains ou pertes sur la vente de titres sont calculés en utilisant la méthode du premier entré, premier sorti (First-In-First-Out, « FIFO »).

#### (e) Revenus d'investissements

Les intérêts créditeurs et les dépenses sont reflétés dans l'État du résultat global pour tous les titres de créance, en utilisant la méthode de détermination de l'intérêt réel.

Les dividendes sont crédités à l'État du résultat global aux dates auxquelles les titres de placement concernés sont cotés comme « ex-dividende ». Le revenu des dividendes est indiqué avant tout prélèvement pour taxes non récupérables, et présenté séparément dans l'État du résultat global.

#### (f) Estimations comptables et hypothèses importantes

Le Sous-Gestionnaire de Portefeuille du Compartiment fait des estimations et des hypothèses concernant l'avenir. Ces estimations, par définition, égaliseront rarement les résultats effectifs y afférents. Les estimations et hypothèses qui comportent un risque important susceptible d'exiger un ajustement significatif des valeurs comptables des actifs et passifs au cours de la prochaine période sont présentées ci-après.

##### *Juste valeur des produits dérivés*

L'ICAV peut, de temps à autre, détenir des instruments financiers qui ne sont pas cotés sur des marchés actifs tels que les instruments dérivés de gré à gré. Les justes valeurs de tels instruments sont déterminées en utilisant des techniques d'évaluation telles qu'évoquées dans la Note 2(b). Lorsque des techniques d'évaluation (des modèles, par exemple) sont utilisées pour déterminer les justes valeurs, elles sont validées et révisées périodiquement puis comparées au prix fourni par un fournisseur de tarification indépendant, quand celui-ci est disponible.

Les modèles utilisent des données observables dans la mesure du possible. Toutefois, des domaines tels que le risque d'insolvabilité (aussi bien propre que celui de la contrepartie), les volatilités et les corrélations, exigent des estimations de la part de la direction. Des modifications des hypothèses concernant ces facteurs pourraient affecter la juste valeur indiquée pour ces instruments financiers.

Les valeurs attribuées à ces instruments sont basées sur les meilleures informations disponibles et, du fait de l'incertitude de l'évaluation, ces valeurs peuvent diverger de façon significative de celles qui auraient été réalisées si un marché disponible avait existé pour ces instruments et les différences peuvent s'avérer importantes. La conclusion de ces contrats est soumise à des risques de divers degrés liés aux éléments de crédit, juridiques, de marché et de documentation supérieurs aux montants constatés dans l'État du résultat global. De tels risques impliquent la possibilité qu'il n'y aura pas de marché liquide pour ces contrats, que les contreparties aux contrats n'honoront pas leurs obligations d'exécution ou pourraient ne pas être d'accord sur le sens des modalités contractuelles des contrats, ou que les taux d'intérêt ou le prix de l'indice ou du titre sous-jacent de ces transactions soient défavorablement modifiés.

#### (g) Égalisation

Un compte d'égalisation est conservé pour que le montant distribué soit identique pour toutes les actions d'un même type, quelle que soit leur date d'émission. Les revenus et les charges d'égalisation sont comptabilisés dans l'État du résultat global.

##### *Revenus d'égalisation*

Une somme égale à la part du prix d'émission d'une action, qui reflète le revenu accumulé (le cas échéant) mais non distribué jusqu'à la date d'émission, sera considérée comme étant un versement d'égalisation et traitée comme devant être reversée par les actionnaires à concurrence du premier dividende auquel l'actionnaire a droit pour le même exercice comptable que celui où les actions ont été émises.

##### *Frais d'égalisation*

Une somme égale à la part du prix d'émission d'une action, qui reflète la charge (le cas échéant) accumulée mais non distribuée jusqu'à la date d'émission, sera considérée comme étant un versement d'égalisation et traitée comme devant être reversée aux actionnaires à concurrence du premier dividende auquel l'actionnaire a droit pour le même exercice comptable que celui où les actions ont été émises.

#### (h) Charges

Certaines charges sont spécifiques à chaque Classe d'Actions et leur sont directement imputées. Les charges générales d'un Compartiment sont imputées aux diverses Classes d'Actions sur la base de la valeur relative nette de l'actif. Les charges sont représentées sur la base des droits constatés à l'exception des frais de transaction relatifs à l'acquisition et la réalisation d'investissements qui sont facturés dès qu'ils sont encourus. Les honoraires tels qu'indiqués à la page 16 comprennent les droits d'enregistrement du pays de 210 729 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 200 550 USD).

#### (i) Coûts de transaction

Les coûts de transaction sont des coûts supplémentaires directement attribuables à l'acquisition, l'émission ou la cession d'un actif ou d'un passif financier. On entend ici par coût supplémentaire un coût qui n'aurait pas été supporté si l'entité n'avait pas acquis, émis ou cédé l'instrument financier. Lors de la première comptabilisation de l'actif ou du passif financier, il est évalué à sa juste valeur par le biais du profit ou de la perte, les coûts de transaction afférents à ces instruments étant constatés directement dans l'État du résultat global.

Les coûts de transaction facturés par le Dépositaire lors du règlement des achats et ventes d'investissements sont inclus dans les commissions de la Société d'administration et du Dépositaire dans l'État du résultat global du Compartiment. Les frais de transaction pour les achats et ventes d'actions, de fonds négociés en bourse et de contrats à terme sont annoncés comme des frais de transaction dans l'État du résultat global.

Les coûts de transaction afférents à l'achat et la vente d'obligations, de swaps et de contrats de change à terme sont inclus dans le prix d'achat et de vente de l'investissement. Ces coûts ne peuvent pas être isolés commodément ou de manière fiable, car ils sont incorporés dans le coût de l'investissement et ne peuvent pas être vérifiés ni divulgués séparément.

#### (j) Conversion en devises étrangères

- (a) Devise fonctionnelle et devise de présentation : les éléments inclus dans les états financiers de l'ICAV sont mesurés dans la devise de l'environnement économique principal où le Compartiment opère (la « devise fonctionnelle »). La devise est le dollar américain pour le Compartiment qui a adopté la devise fonctionnelle comme devise de présentation pour ces états financiers.
- (b) Les achats et les ventes de titres, ainsi que les revenus et les dépenses, sont comptabilisés au taux de change des dates auxquelles ces opérations ont été respectivement enregistrées. Les actifs et passifs sont convertis au taux de change en vigueur à la fin de l'exercice. Les écarts entre les revenus et les dépenses comptabilisés et encaissés ou payés sont enregistrés en tant que bénéfice/perte de change dans l'État du résultat global.

#### (k) Contrats de change à terme

Un contrat de change à terme (« contrat à terme ») est un engagement consistant à acheter ou à vendre une devise étrangère à une date future et à un taux négocié. Les contrats à terme permettent de gérer les risques de change et de modifier tactiquement le risque de change d'un portefeuille. Ils sont d'ordinaire conclus à titre de couverture au moment de l'achat ou de la vente d'un titre libellé dans une devise étrangère. Le Compartiment réalisera un gain ou une perte au moment du dénouement de la transaction à terme. La plus-value ou moins-value latente sur contrats à terme de gré à gré est reprise dans l'État de la situation financière et dans l'État du résultat global. Les gains et pertes réalisés sont constatés avec tous les autres gains et pertes de change dans l'État du résultat global. Les risques relatifs aux contrats à terme comprennent l'incapacité potentielle de la contrepartie à respecter les conditions du contrat, ainsi que les fluctuations imprévues de la valeur d'une devise étrangère par rapport à la devise de référence du Compartiment. Les contrats à terme de gré à gré détenus au 30 juin 2017 sont présentés dans le Portefeuille d'investissements. Les contrats à terme sont évalués à leur juste valeur par une source indépendante, par référence au prix auquel un nouveau contrat à terme de même importance et échéance pourrait être souscrit.

## Notes aux états financiers – (suite)

### 2. Principales méthodes comptables – (suite)

#### (l) Contrats à terme

À la conclusion d'un contrat à terme, un dépôt de marge initial est effectué, généralement en liquide. Les contrats à terme sont évalués à leur juste valeur sur la base de leur cours à terme du jour. Les fluctuations de la valeur des contrats à terme ouverts sont comptabilisées en tant que plus-values ou moins-values latentes sur contrats à terme jusqu'au dénouement des contrats, date à laquelle les plus-values et moins-values réalisées sont comptabilisées en tant que plus-value ou moins-value réalisée et inscrites au poste de Bénéfice/(Perte) net(te) sur les actifs et les passifs financiers à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte dans l'État du résultat global. Les plus-values ou moins-values latentes sur contrats à terme sont enregistrées dans l'État de la situation financière. Les plus-values et moins-values réalisées n'ayant pas encore été livrées sont indiquées dans l'État de la situation financière en tant que montants à payer par le/à recevoir du courtier. Les contrats à terme de gré à gré détenus au 30 juin 2017 sont présentés dans le Portefeuille d'investissements.

#### (m) Contrats d'option

La prime d'achat sur les options de vente exercées est déduite des produits de la vente des titres ou des devises sous-jacents pour déterminer le gain ou la perte réalisé de l'opération. La prime d'achat sur les options d'achat exercées est ajoutée au coût des titres ou devises achetés. Les primes payées pour l'achat d'options qui expirent sans avoir été exercées sont traitées comme des pertes réalisées. Les gains ou pertes latents sur des positions sur options ouvertes sont calculés et enregistrés en tant que juste valeur de l'option moins la prime payée sur l'option concernée. Les gains et pertes latents sur des positions sur options ouvertes sont constatés en tant qu'actifs ou passifs dans l'État de la situation financière.

La prime sur les options d'achat souscrites et exercées est ajoutée au produit de la vente des titres ou des devises étrangères sous-jacents pour déterminer le gain ou la perte réalisé de l'opération. La prime sur les options de vente souscrites et exercées est déduite du coût des titres ou devises étrangères achetés. Les primes reçues des options souscrites qui expirent sans avoir été exercées sont traitées comme des gains réalisés. Les contrats d'options détenus au 30 juin 2017 sont présentés dans le Portefeuille d'investissements.

#### (n) Instruments de swaps

Les instruments de swaps sont comptabilisés à leur juste valeur à la date à laquelle le contrat dérivé est conclu, et sont ultérieurement réévalués à leur juste valeur. Les justes valeurs sont obtenues à partir des cours cotés sur les marchés actifs, y compris les transactions de marché récentes, et à partir de techniques d'évaluation, notamment les méthodes d'actualisation des flux de trésorerie et celles de tarification des options, le cas échéant. Tous les dérivés sont comptabilisés en tant qu'éléments de l'actif lorsque leur juste valeur est positive et en tant qu'éléments du passif lorsque leur juste valeur est négative. Les variations de la juste valeur des instruments de swaps sont comptabilisées dans l'État du résultat global au poste « Bénéfice/(Perte) net(te) sur les actifs et les passifs financiers à leur juste valeur par le biais du profit ou de la perte ». Les intérêts payés et perçus sur les instruments de swaps sont comptabilisés dans l'État du résultat global au poste « Intérêts ». Les instruments de swaps détenus au 30 juin 2017 sont présentés dans le Portefeuille d'investissements.

##### *Swaps sur défaillance*

Le Compartiment peut conclure des contrats de swap sur défaillance, sous réserve que (i) le contrat de swap sur défaillance soit soumis à une évaluation quotidienne par le Compartiment et vérifié de manière indépendante au moins une fois par semaine et (ii) les risques associés au contrat de swap sur défaillance soient évalués de manière indépendante sur une base semestrielle et que le rapport soit soumis aux Administrateurs pour examen. Le Compartiment pourra acheter ou vendre des contrats de swap sur défaillance. L'« acheteur » dans un contrat de swap sur défaillance est tenu de faire à la contrepartie des versements périodiques pendant toute la durée du contrat, à condition qu'aucune défaillance liée à une obligation de référence sous-jacente ne se produise. Si le Compartiment est l'acheteur et qu'aucune défaillance n'est survenue, le Compartiment perd son investissement et ne recouvre rien. En revanche, si le Compartiment est l'acheteur et qu'une défaillance survient, le Compartiment (en tant qu'acheteur) reçoit l'intégralité de la valeur notionnelle de l'obligation de référence, valeur qui pourrait être modeste ou inexistante. Inversement, si le Compartiment est vendeur et qu'une défaillance se produit, le Compartiment (le vendeur) doit payer l'intégralité de la valeur théorique ou « valeur nominale » de l'obligation de référence à la contrepartie en échange de l'obligation de référence. En tant que vendeur, le Compartiment reçoit un revenu à taux fixe pendant toute la durée du contrat, qui varie typiquement entre six mois et trois exercices, à condition qu'aucune défaillance ne survienne. S'il survient une défaillance, le vendeur (le Compartiment) s'engage à verser à la contrepartie l'intégralité de la valeur théorique de l'obligation de référence.

Le Compartiment achète des contrats de swap sur défaillance afin de se couvrir contre le risque de perte en capital, ou de défaillance, des titres de créance qu'ils détiennent. Le Compartiment vend des contrats de swap sur défaillance afin d'acquérir une exposition à la hausse du prix du capital et le risque de défaillance est transféré de l'acheteur des contrats de swap sur défaillance au Compartiment, en tant que vendeur du contrat de swap sur défaillance. Ceci inclut le risque que le swap arrive à expiration en ayant perdu toute sa valeur et le risque de crédit, autrement dit que le vendeur ne respecte pas ses obligations de paiement envers le Compartiment en cas de défaillance. Le Compartiment peut effectuer des opérations de ce type uniquement avec des contreparties dont la notation est supérieure ou égale à A-.

##### *Swaps d'actions*

Les swaps d'actions sont des contrats conclus entre l'ICAV et des tiers, permettant à l'ICAV d'acquérir une exposition à la fluctuation des prix de certains titres sans nécessairement en faire l'achat. Les fluctuations de la valeur du contrat sont enregistrées comme perte ou gain latent et l'ICAV comptabilise un gain ou une perte réalisé au moment du dénouement du contrat.

#### (o) Fonds indiciels négociables en bourse

Le Compartiment peut investir dans des fonds indiciels négociés en Bourse (« ETF »). Les ETF sont des titres suivant un indice, une matière première ou un panier de titres au même titre qu'un fonds indiciel, mais qui s'échangent sur une bourse, comme une action. Ces titres sont sujets aux fluctuations du marché et leur valeur courante est déterminée de la même manière que pour les autres titres. Au 30 juin 2017, le Compartiment détenait deux positions d'ETF (30 juin 2016 : un).

### 3. Objectifs et politiques d'investissement

Les objectifs et politiques d'investissement du Compartiment figurent dans le Rapport des Administrateurs.

### 4. Gestion efficace de portefeuille

Sous réserve des conditions et dans les limites établies périodiquement par la Banque centrale et sauf indication contraire dans les politiques et les objectifs d'investissement d'un Compartiment, les Gestionnaires et/ou Gestionnaires délégués peuvent employer des techniques et des instruments d'investissement, tels que des contrats à terme normalisés, des contrats de change à terme ainsi que d'autres instruments dérivés à des fins d'investissement ou de gestion efficace du portefeuille. En outre, de nouvelles techniques et de nouveaux instruments peuvent être mis au point et être utilisés à l'avenir par le Compartiment. Un Compartiment peut recourir à ces techniques et à ces instruments sous réserve de l'autorisation préalable de la Banque centrale et de toute restriction que celle-ci pourrait imposer.

Pour les OPCVM qui appliquent des techniques de gestion efficace de portefeuille, en vertu de l'Avis OPCVM 8.5, un OPCVM est tenu d'indiquer les revenus résultant des contrats de rachat et des transactions de prêt de titres pour toute la période considérée, ainsi que les frais d'exploitation et commissions directs et indirects engagés. De telles techniques n'ont pas été utilisées pour l'exercice clos le 30 juin 2017 (exercice clos le 30 juin 2016 : Néant).

Il n'y a eu aucun contrat de mise en pension ou de prêt de titres conclus pendant l'exercice clos le 30 juin 2017 (exercice clos le 30 juin 2016 : Néant).

## Notes aux états financiers – (suite)

### 5. Frais d'exploitation et autres transactions des parties liées

Conformément au Contrat de Gestion de Portefeuille signés entre l'ICAV et Legg Mason Investments (Europe) Limited (le « Gestionnaire de Portefeuille »), le Gestionnaire est en droit de recevoir une commission de gestion d'investissements prélevée sur les actifs du Compartiment en échange de ses services de Gestionnaire. Cette commission augmente chaque Jour de négociation et est payable mensuellement à terme échu. En application du Contrat de Sous-Gestionnaire de Portefeuille, le Gestionnaire de Portefeuille doit verser au Sous-Gestionnaire de Portefeuille des Commissions de Sous-Gestion de Portefeuille et des dépenses engagées du Sous-Gestionnaire de Portefeuille depuis ses propres Commissions de Gestion de Portefeuille. Les Commissions d'investissement maximum facturées pour chaque classe d'actions lancée au 30 juin 2017 (commissions exprimées sous forme de pourcentage de la valeur de l'actif net du Compartiment imputables à une telle classe) sont les suivantes :

EnTrustPermal Alternative Income Strategy	Commission d'investissement Commission de Gestion*
Actions de Capitalisation en USD de Classe A	2,25 %
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe A	2,25 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe A (couvertes)	2,25 %
Actions de Distribution (M) Plus (e) en EUR de Classe A	2,25 %
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe A (couvertes)	2,25 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe E	2,50 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe R	1,65 %
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe R	1,65 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe R (couvertes)	1,65 %
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R (couvertes)	1,65 %
Actions de Distribution (Q) Plus en GBP de Classe R (couvertes)	1,65 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe S	1,50 %
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe S	1,50 %
Actions de Capitalisation E en EUR de Classe S (couvertes)	1,50 %
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe S (couvertes)	1,50 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe X (couvertes)	1,65 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe Premier	1,65 %
Actions de Distribution Plus (Q) en USD de Classe Premier	1,65 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe Premier (couvertes)	1,65 %
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe Premier (couvertes)	1,65 %
Actions de Capitalisation en CHF de Classe Premier (couvertes)	1,65 %

\* Les Commissions de Gestion maximum comprennent une combinaison de Commissions de Gestion de Portefeuille et de Commissions de Distribution à la charge de l'ICAV au Gestionnaire de Portefeuille et au Distributeur pour chaque Catégorie d'Actions du Compartiment.

#### Dérogations de frais

Le Gestionnaire de Portefeuille peut volontairement s'engager à réduire ou à renoncer à ses commissions de gestion de portefeuille ou prendre d'autres dispositions pour réduire les dépenses du Compartiment dans la mesure où ces dépenses excèdent le seuil limite des dépenses que le Gestionnaire de Portefeuille peut, sur avis aux Actionnaires, volontairement déclarer être efficace. Le Gestionnaire de Portefeuille a actuellement entrepris de rembourser le Compartiment de sorte que les « Dépenses spécifiques » (telles que décrites ci-dessous), de chaque Catégorie de l'exercice du Compartiment n'excèdent pas le pourcentage de la Valeur de l'actif net quotidienne moyenne de cette Catégorie répertoriée ci-dessus. Les « Dépenses spécifiques » sont définies de sorte à inclure toutes les dépenses encourues dans les activités du Compartiment, comprenant les frais d'offre, les frais administratifs, les commissions de gestion de portefeuille, les frais de service aux investisseurs et les frais de garde. Les « Dépenses spécifiques » ne comprennent pas les éléments suivants : (i) frais d'établissement relatifs au Compartiment ; (ii) Commissions de Performance ou Commissions de Performance supplémentaires ; (iii) commissions de distributeur ; (iv) frais et charges concernant des Organismes de placement collectif habilités ; (v) frais de courtage et de négociation ; (vi) paiements d'intérêts ; (vii) taxes ; ou (viii) charges exceptionnelles. Le Gestionnaire de Portefeuille peut résilier ou modifier cet accord à tout moment à son entière discrétion sur préavis écrit de 30 jours aux Actionnaires du Compartiment.

Pendant l'exercice clos le 30 juin 2017, le montant total remboursé pour le Compartiment était de 472 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 303 978 USD) qui comprenait des commissions de Gestionnaires de Portefeuille prélevées de 461 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 56 000 USD).

Les commissions de services aux actionnaires sont payables au titre de toutes les classes, sauf pour : Catégories d'Actions F et Catégories d'Actions Premier, (chacune telle que définie dans le Prospectus). Pendant l'exercice clos le 30 juin 2017, les frais de service aux actionnaires prélevés sur le Compartiment EnTrustPermal Alternative Income Strategy étaient de 11 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 2 673 USD).

#### Commissions de la Société d'administration et du Dépositaire

State Street Custodial Services (Ireland) Limited agit en tant que Dépositaire et State Street Fund Services (Ireland) Limited agit en tant qu'Agent administratif de l'ICAV. Pour leurs services d'administration, de comptabilité, de services aux Actionnaires, de services de fiducie et de services de garde de biens, ils perçoivent collectivement du Compartiment une commission maximale de 0,225 % par an de la valeur liquidative du Compartiment.

#### Commissions de performance

Le Sous-Gestionnaire de Portefeuille et chaque Sous-Conseiller peuvent être en droit de percevoir une commission (une « Commission de Performance ») en fonction de la performance des classes d'actions du Compartiment. À des fins de calcul de ces commissions de performance, les termes « Période de Performance » désignent la période commençant le 1<sup>er</sup> juillet et se terminant le 30 juin de chaque année, à l'exception de la première Période de Performance pour une Catégorie d'Actions, qui commence à la première émission d'Actions de cette Catégorie d'Actions et se termine le 30 juin suivant et de la première Période de Performance pour un Portefeuille, qui commence à la désignation du Sous-Conseiller pour gérer ledit Portefeuille et se termine le 30 juin suivant.

Commission de Performance du Sous-Gestionnaire de Portefeuille : en vertu des conditions du Contrat de Sous-Gestionnaire de Portefeuille, l'ICAV verse au Sous-Gestionnaire de Portefeuille à partir des actifs du Compartiment une Commission de Performance pour chaque Catégorie d'Actions, à condition que la Commission de Performance pour une Catégorie d'Actions soit due que si la Valeur de l'actif net de cette Catégorie d'Actions (avant les intérêts courus de Commissions de Performance ou de Commissions de Performance supplémentaires, telles que définies ci-dessous) a augmenté d'au moins 4 pour cent à la fin de la Période de Performance respective de la Valeur de l'actif net de cette Catégorie d'Actions par rapport à la fin de la Période de Performance précédente ou, dans le cas de la première Période de Performance, le Prix d'offre initiale de cette Catégorie d'Actions (le « Taux de Rendement minimal du Sous-Gestionnaire de Portefeuille »). La Commission de Performance doit être égale à 15 pour cent de la Nouvelle Appréciation nette de la Catégorie d'Actions respective pendant la Période de Performance au-dessus du Taux de Rendement minimal du Sous-Gestionnaire de Portefeuille.

La Commission de Performance (le cas échéant) se cumule chaque Jour de Négociation. Le montant cumulé chaque Jour de Négociation sera déterminé en calculant la Commission de Performance qui serait due si ce jour était le dernier jour de la Période de Performance actuelle. La Commission de Performance est due par le Compartiment au Sous-Gestionnaire de Portefeuille tous les ans à terme échu dans les 45 jours calendaires suivant la fin de chaque Période de Performance. Le calcul de la Commission de Performance repose sur des informations non auditées mais est vérifié par le Dépositaire.

Commissions de Performance des Sous-Conseillers : en vertu des conditions des contrats de sous-consultation entre le Sous-Gestionnaire de Portefeuille et les Sous-Conseillers, le Sous-Gestionnaire de Portefeuille verse à chaque Sous-Conseiller une commission de performance (la « Commission de Performance des Sous-Conseillers »), à condition que la Commission de Performance des Sous-Conseillers soit due pour le Portefeuille d'un Sous-Conseiller que si la Valeur de l'actif net de ce Portefeuille (avant les intérêts courus de Commissions de Performance de Sous-Conseillers) a augmenté d'au moins 4 pour cent à la fin de la Période de Performance respective de la Valeur de l'actif net de ce Portefeuille par rapport à la fin de la Période de Performance précédente (le « Taux de Rendement minimal du Sous-Conseiller »). Le Taux de Rendement minimal du Sous-Conseiller est calculé au prorata pour tout Sous-Conseiller qui est désigné après le début d'une Période de Performance pour tenir compte de la période pendant laquelle le Sous-Conseiller a géré le portefeuille du Sous-Conseiller pendant la Période de Performance respective. La Commission du Sous-Conseiller doit être égale à 10 pour cent de la Nouvelle Appréciation nette du Portefeuille alloué à ce Sous-Conseiller pendant la Période de Performance au-dessus du Taux de Rendement minimal du Sous-Conseiller. Le Sous-Conseiller est autorisé à percevoir cette Commission de Performance de Sous-Conseillers jusqu'au moment où, le cas échéant, le Sous-Conseiller cesse la gestion du Portefeuille (la « Durée de la Désignation »).

La Commission de Performance de Sous-Conseillers est calculée et cumulée quotidiennement pendant la Durée de Désignation et pour chaque Période de Performance. Si un Sous-Conseiller est autorisé à percevoir une Commission de Performance de Sous-Conseillers lors d'une Période de Performance, tout ou partie de cette Commission de Performance de Sous-Conseillers, selon les dispositions prises avec ce Sous-Conseiller, est versée au Sous-Conseiller pour cette Période de Performance. À la résiliation de la désignation d'un Sous-Conseiller, toute Commission de Performance de Sous-Conseillers due est payée en intégralité. Le calcul de toute Commission de Performance de Sous-Conseillers doit être vérifié par le Dépositaire.



## Notes aux états financiers – (suite)

### 5. Frais d'exploitation et autres transactions des parties liées – (suite)

#### Commissions de Performance – (suite)

Commission de Performance supplémentaire : le Sous-Gestionnaire de Portefeuille verse au Sous-Conseiller des Commissions de Performance pour une Période de Performance spécifique à partir de la Commission de Performance lui ayant été versée pour cette Période de Performance. Cependant, si à la fin de toute Période de Performance, la somme de toutes les Commissions de Performance de Sous-Conseillers dues aux Sous-Conseillers à l'égard d'une Période de Performance excède la Commission de Performance due au Sous-Gestionnaire de Portefeuille, le Compartiment verse un montant supplémentaire (la « Commission de Performance supplémentaire ») au Sous-Gestionnaire de Portefeuille qui doit, à son tour, restituer la Commission de Performance supplémentaire au Sous-Conseiller respectif pour combler la différence. Cela peut se produire si, par exemple, lors d'une Période de Performance, un ou plusieurs Sous-Conseillers ajoutent de la valeur à l'égard de leur Portefeuille, tandis que d'autres Sous-Conseillers ajoutent une valeur négative à l'égard de leurs Portefeuilles respectifs. Toute Commission de Performance supplémentaire versée par le Compartiment est déduite de la Commission de Performance du Sous-Gestionnaire de Portefeuille avant paiement au Sous-Gestionnaire de Portefeuille lors des Périodes de Performance ultérieures, à condition que lors d'un rachat, le montant de la Commission de Performance supplémentaire à déduire de la Commission de Performance du Sous-Gestionnaire de Portefeuille lors des Périodes de Performance ultérieures soit diminué d'un montant proportionnel au pourcentage d'Actions rachetées restantes dans la Catégorie respective. Pour éviter toute confusion, si le Compartiment ou le Contrat de Sous-Gestionnaire de Portefeuille est résilié suite au paiement d'une Commission de Performance supplémentaire, le Sous-Gestionnaire de Portefeuille n'est pas tenu de rembourser cette Commission de Performance supplémentaire au Compartiment. Le Prospectus de l'ICAV a été mis à jour avec effet au 15 mars 2017 pour préciser que le Taux de Rendement minimal du Sous-Conseiller est calculé au prorata pour tout Sous-Conseiller dont la Durée de Désignation est plus courte que la période de commission de performance. Cela vise à tenir compte des dispositions des contrats de sous-consultation. Cette mise à jour doit prendre effet à partir du 15 mars 2017.

Les commissions de performance accumulées pendant l'exercice clos le 30 juin 2017 était de 907 423 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 2 351 USD).

#### Rémunération des Administrateurs

La rémunération des Administrateurs accumulées pendant l'exercice clos le 30 juin 2017 était de 10 723 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 6 439 USD).

La rémunération des Administrateurs n'est pas due pour Joseph Carrier, Joseph LaRocque et Jane Trust qui sont des employés du Gestionnaire de Portefeuille ou ses sociétés affiliées.

#### Rémunération des auditeurs

Les honoraires versés aux auditeurs, PricewaterhouseCoopers de 26 936 USD au titre de l'exercice (exercice clos le 30 juin 2016 : 24 979 USD) se rapporte à l'audit statuaire des états financiers de l'ICAV.

Pendant l'exercice clos le 30 juin 2017, 21 790 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 4 436 USD) ont également été versés pour des services autres que l'audit. Il n'y a eu aucunes dépenses engagées versées à PricewaterhouseCoopers.

#### Coûts de transaction

	Frais de transaction sur titres en dépôt USD	Frais de transaction des achats et ventes USD
<b>30 juin 2017</b>		
EnTrustPermal Alternative Income Strategy	–	(72)

#### Autres transactions des parties liées

Au 30 juin 2017, une société en propriété exclusive de Legg Mason Inc., LM International Holdings LP, détenait 0,0031 % (30 juin 2016 : 0,02 %) du capital social émis du Compartiment.

Au 30 juin 2017, un établissement détenait 68,88 % des actions participatives rachetables du Compartiment (30 juin 2016 : 89,18 %).

### 6. Distributions aux Détenteurs d'Actions participatives rachetables

#### Classes d'Actions de Distribution

La lettre entre parenthèses à la fin du nom de chaque Classe d'Actions de Distribution indique une fréquence particulière des déclarations et des versements de dividendes, tel que précisé dans le tableau ci-après.

Désignation des Classes d'Actions de Distribution	Fréquence des déclarations de dividendes	Fréquence du versement de dividendes
(D)	journalière	mensuelle
(M)	mensuelle	mensuelle
(Q)	trimestrielle	trimestrielle (mars, juin, septembre, décembre)
(S)	semestrielle	semestrielle (juin, décembre)
(A)	annuelle	annuelle (juin)

Pour chaque Catégorie d'Actions de Distribution, au moment de chaque déclaration de dividendes : (1) la totalité ou une partie du revenu net des placements, le cas échéant, sera déclaré en tant que dividende ; et (2) la totalité ou une partie des plus-values réalisées et latentes nettes minorées des pertes de capital réalisées et latentes peut être déclarée en tant que dividende, sans être tenue de l'être.

Les Classes d'Actions Plus de Distribution peuvent imputer certaines commissions et certains frais au capital plutôt qu'au revenu. Il existe un risque plus élevé que les investisseurs de ces Classes d'Actions ne récupèrent pas la totalité des sommes investies lorsqu'ils demandent le rachat de leur participation. La déclaration de dividendes pour les Classes d'Actions Plus de Distribution, qui peut imputer certaines commissions et des frais sur le capital plutôt que sur les revenus, peut entraîner une baisse de capital pour les investisseurs de ces Classes d'Actions et que la hausse des revenus peut être réalisée en renonçant à une partie de la croissance du capital à venir. L'intégralité des frais des Classes d'Actions Plus (e) de Distribution serait imputée au capital. Les Classes d'Actions Plus (e) de Distribution ont versé une distribution de 1 425 773 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 905 USD) dont 4 103 USD ont été réinvestis dans le Compartiment au 30 juin 2017 (30 juin 2016 : Zéro USD).

Au cours de l'exercice, le Compartiment a imputé des commissions et frais au capital de la Classe d'Actions Plus (e) de Distribution :

	Commissions et frais imputés au capital pour l'exercice clos le 30 juin 2017 (en milliers)	Commissions et frais imputés au capital pour la période close le 30 juin 2016 (en milliers)
Actions de Distribution (M) Plus (e) en EUR de Classe A	14	Zéro

## Notes aux états financiers – (suite)

### 6. Distributions aux Détenteurs d'Actions participatives rachetables (suite)

#### Classes d'Actions de Capitalisation

Concernant les Catégories d'Actions de Capitalisation, il est prévu qu'en temps normal, les dividendes ne soient pas déclarés et que tout revenu d'investissement net imputable à chacune des Catégories d'Actions de Capitalisation soit quotidiennement ajouté à la valeur liquidative par action de chacune des Catégories d'Actions concernées.

### 7. Capital social et Actions participatives rachetables

#### Capital social

L'ICAV a été établi avec un capital social initial de 2 euros représentés par 2 actions de souscription sans valeur nominale. Les détenteurs de ces actions de souscription ont le droit d'assister et de voter à toutes les réunions de l'ICAV, mais n'ont pas le droit de participer aux dividendes ou à l'actif net des Compartiments ou de l'ICAV.

#### Actions participatives rachetables

Le capital social de l'ICAV doit à tout moment être égal à la valeur de l'actif net. Les Administrateurs ont le droit d'émettre jusqu'à cinq cent milliards d'actions sans valeur nominale de l'ICAV à la valeur de l'actif net par action et selon les termes et conditions qu'ils jugent adaptés. Il n'existe pas de droits de préemption sur les actions émises par l'ICAV.

Chacune des actions donne à l'Actionnaire le droit à une part proportionnelle des dividendes, le cas échéant, et de l'actif net du Compartiment pour lequel elles sont émises, sauf pour les dividendes déclarés avant l'acquisition du statut d'actionnaire.

Les produits de l'émission des actions seront enregistrés dans les comptes de l'ICAV pour le Compartiment et seront affectés à l'acquisition pour le compte du Compartiment des actifs dans lesquels il peut investir. Les documents comptables et comptes du Compartiment seront tenus séparément.

Le Compartiment offre différentes Classes d'Actions différentes, tel qu'indiqué dans l'Acte Constitutif de l'ICAV. Ces classes d'actions se distinguent les unes des autres principalement en termes de frais d'acquisition, de commissions, de taux de dépenses, de politique de distribution et de devise de référence. Les investisseurs sont donc en mesure de choisir la Catégorie d'Actions qui convient le mieux à leurs nécessités de placement, compte tenu du montant considéré et de la période prévue de leur maintien en portefeuille.

Chaque Catégorie d'Actions est désignée comme une Catégorie d'Actions de Distribution ou Catégorie d'Actions de Capitalisation. Les Classes d'Actions de capitalisation ne distribuent pas de revenu net, de plus-values de placement nettes réalisées ou latentes, alors que les Classes d'Actions de distribution en distribueront à certains intervalles, lesquels varieront en fonction des lettres entre parenthèses figurant à la fin du nom de la Classe d'Actions de distribution, tel qu'expliqué à la Note 6 relative aux Distributions ci-dessus. En outre, l'ICAV possède des actions de souscription en circulation. Les actions de souscripteur ne confèrent pas à leurs détenteurs le droit d'intervention sur les actifs des Compartiments. Au 30 juin 2017, il y avait 2 actions de souscription émises (30 juin 2016 : 2). Les actions de souscription sont détenues par Fand Limited et Attleborough Limited.

Le Compartiment peut proposer des Catégories d'Actions libellées dans des devises autres que sa devise de référence. Pour chacune de ces Classes d'Actions, sauf si le nom de la classe d'actions comporte la mention « (couvertes) », le Gestionnaire ou le Gestionnaire délégué n'utiliseront aucune technique pour couvrir l'exposition de la Classe d'Actions aux fluctuations des taux de change entre la Devise de référence du Compartiment et la devise de la Classe d'Actions.

### 8. Régime fiscal

En vertu de la législation et des pratiques actuellement en vigueur en Irlande, l'ICAV répond à la définition d'un organisme de placement au sens de l'article 739B de la Loi de consolidation fiscale de 1997 (Taxes Consolidation Act, 1997), telle que modifiée. Sur cette base, l'ICAV n'est généralement pas soumise à l'impôt irlandais sur les revenus et les plus-values, sauf dans le cas d'événements imposables. Habituellement, un événement imposable se produit au titre de toute distribution, tout remboursement, tout rachat, toute annulation, tout transfert d'actions ou à la fin d'une « Période de référence », une « Période de référence » étant une période de huit ans commençant par l'acquisition des actions par les actionnaires et chaque période ultérieure de huit ans débutant immédiatement après l'Exercice de référence précédent.

Aucun impôt irlandais ne sera appliqué à l'ICAV au titre d'un événement donnant lieu à imposition si :

- (i) l'Actionnaire n'est ni résident, ni résident ordinaire en Irlande d'un point de vue fiscal, au moment où a lieu l'événement imposable, à condition d'avoir effectué la déclaration requise à ce titre ou que l'ICAV soit autorisée par les services fiscaux irlandais à effectuer des paiements bruts en l'absence de déclarations appropriées; et
- (ii) certains actionnaires résidents irlandais exemptés ont fourni les déclarations légales requises signées à l'ICAV.

En outre, toute transaction portant sur des actions détenues dans le cadre d'un système de compensation désigné par ordonnance des services fiscaux irlandais (même si la transaction est qualifiée d'événement donnant lieu à imposition dans le cas contraire), ne constitue pas un événement imposable.

En l'absence de déclaration appropriée, l'ICAV sera soumise à l'impôt irlandais au moment de l'événement imposable. Aucun événement imposable n'a eu lieu au cours de la période considérée.

Les plus-values, dividendes et intérêts perçus peuvent être soumis à des impôts, y compris les prélèvements libératoires imposés par le pays d'origine et ces sommes peuvent ne pas être récupérables par le Compartiment ou ses actionnaires.

### 9. Liquidités et quasi-liquidités

Les liquidités en banque et détenues pour la diversification sont comprises dans la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Les liquidités en banque sont détenues auprès de State Street Bank and Trust et ses sous-dépôtaires. Les liquidités détenues pour la diversification sont détenues auprès de Citibank et BNP Paribas.

## Notes aux états financiers – (suite)

### 9. Liquidités et quasi-liquidités (suite)

Contrepartie	Liquidités en banque (en milliers d'USD) 30 juin 2017	Liquidités détenues pour la diversification (en milliers d'USD) 30 juin 2017	Liquidités en banque (en milliers d'USD) 30 juin 2016	Liquidités détenues pour la diversification (en milliers d'USD) 30 juin 2016
BNP Paribas	–	10 391	–	38 635
Citibank	–	31 854	–	69 254
State Street Bank and Trust	76 793	–	100 943	–
<b>Montant total</b>	<b>76 793</b>	<b>42 245</b>	<b>100 943</b>	<b>107 889</b>

La garantie financière fait référence aux liquidités fournies aux courtiers à des fins de garantie. Au 30 juin 2017, la garantie financière est détenue pour des options et swaps par JP Morgan, Barclays Bank, Credit Suisse et Morgan Stanley.

Contrepartie	Garantie financière (en milliers d'USD) 30 juin 2017	Garantie financière (en milliers d'USD) 30 juin 2016
Barclays Bank	41	10
Credit Suisse	2 149	120
JP Morgan	3 184	2 310
Morgan Stanley	7 448	7 155
<b>Montant total</b>	<b>12 822</b>	<b>9 595</b>

Les liquidités au courtier font référence aux liquidités fournies aux courtiers pour des exigences de marge de contrats à terme, d'options et de swaps. Au 30 juin 2017, le solde du compte de marge est détenu auprès de Credit Suisse et Barclays Bank.

Contrepartie	Solde du compte de marge (en milliers d'USD) 30 juin 2017	Solde du compte de marge (en milliers d'USD) 30 juin 2016
Barclays Bank	2 368	3 006
Credit Suisse	4 824	1 541
Morgan Stanley	–	716
<b>Montant total</b>	<b>7 192</b>	<b>5 263</b>

La notation de crédit de courtiers est détaillée à la note sur le risque de crédit (note 14.2).

### 10. Engagements et dettes éventuelles

Il n'y avait pas d'engagements ou de dettes éventuelles significatifs à la date de l'État de la situation financière (30 juin 2016 : Zéro).

### 11. Accord de rétrocession des courtages en nature

Le Gestionnaire de Portefeuille ou les Sous-Conseillers peuvent diriger des opérations à des courtiers en contrepartie de services de recherche. Dans chaque cas de cette nature, le Gestionnaire de Portefeuille ou les Sous-Conseillers peuvent établir un contrat de commission accessoire ou en nature, ou un contrat similaire avec le courtier concerné. En vertu de tels accords, le Gestionnaire de Portefeuille ou les Sous-Conseillers doivent s'assurer que le courtier ou la contrepartie à l'accord a convenu de fournir l'exécution au mieux au Compartiment et que le bénéfice fourni aide le Gestionnaire de Portefeuille ou les Sous-Conseillers à fournir des services d'investissement au Compartiment. La valeur totale des accords de commissions en nature conclus pour le compte du Compartiment pour l'exercice clos le 30 juin 2017 s'élève à 33 188 USD (exercice clos le 30 juin 2016 : 3 334 USD).

### 12. Taux de change

Les taux de change suivants ont été utilisés pour ces états financiers afin d'obtenir les montants équivalents en dollars américains.

USD	Pays	Taux de change au 30 juin 2017	Taux de change au 30 juin 2016
	Dollar australien	1,3011	1,3408
	Real brésilien	3,3129	–
	Livre sterling	0,7678	0,7512
	Dollar canadien	1,2968	1,2920
	Euro	0,8755	0,9011
	Dollar de Hong-Kong	7,8075	7,7581
	Roupie indienne	64,6375	–
	Yen japonais	112,4750	103,2650
	Peso mexicain	18,1488	–
	Dollar néo-zélandais	1,3646	–
	Couronne norvégienne	8,3488	–
	Zloty polonais	3,7057	–
	Rand sud-africain	13,0825	–
	Couronne suédoise	8,4247	–
	Franc suisse	0,9589	–
	Livre turque	3,5185	–

## Notes aux états financiers – (suite)

### 13. Services de courtage directs

Pendant l'exercice clos le 30 juin 2017, l'ICAV n'a pas utilisé de services de courtage directs (exercice clos le 30 juin 2016 : Néant).

### 14. Exposition aux risques et gestion des risques

L'ICAV a nommé Legg Mason Investments (Europe) Limited en qualité de Gestionnaire de Portefeuille pour le Compartiment. Legg Mason Investments (Europe) Limited a pris la décision de déléguer toutes ses responsabilités quant à la fourniture de services de gestion de portefeuille discrétionnaire au Compartiment, à un Sous-Gestionnaire de Portefeuille et à un Gestionnaire de Risque (« EnTrustPermal Ltd. ») du Compartiment, EnTrustPermal Ltd., à condition que le Gestionnaire de Portefeuille reste responsable envers le Compartiment quant à l'exécution de ses obligations convenues. EnTrustPermal Ltd. est chargée de surveiller l'utilisation par le Compartiment d'IFD au regard de limites réglementaires et de mesurer les risques associés aux IFD utilisés par le Compartiment ainsi que leur contribution au profil de risque global du Compartiment. La surveillance est effectuée par EnTrustPermal Ltd. au niveau du compartiment du Sous-Conseiller et au niveau du portefeuille général du Compartiment. La gestion quotidienne du risque des instruments financiers (y compris les IFD) détenus par le Compartiment relève de la responsabilité de la société EnTrustPermal Ltd. et du Sous-Conseiller.

Les titres et instruments dans lesquels les Compartiments investissent font l'objet de fluctuations normales de marché et d'autres risques inhérents à de tels investissements, et il ne peut y avoir aucune garantie qu'une appréciation de la valeur aura lieu. Rien ne peut garantir qu'un Compartiment réalisera son objectif d'investissement.

En poursuivant ses objectifs d'investissement, l'ICAV détient des instruments financiers dérivés (« IFD »). Les instruments financiers dérivés de l'ICAV détenus au 30 juin 2017 sont indiqués dans le Portefeuille d'Investissements.

Les principaux risques découlant des instruments financiers de l'ICAV sont les risques liés au marché, à la liquidité et au crédit.

EnTrustPermal Ltd. opère un processus de gestion du risque pour le compte du Compartiment au titre de l'utilisation par le Compartiment d'IFD permettant à EnTrustPermal Ltd. de mesurer, surveiller et gérer divers risques associés aux IFD et ayant pour but d'assurer que l'exposition aux IFD du Compartiment reste dans les limites décrites ci-dessous. Le processus de gestion du risque est décrit dans une déclaration, dont un exemplaire a été déposé à la Banque centrale, et qui sera mis à jour régulièrement pour inclure tous les IFD supplémentaires qu'un Sous-Conseiller ou qu'EnTrustPermal Ltd. proposera d'utiliser pour le compte du Compartiment (« Processus de Gestion du Risque »). Toutefois, dans l'attente de la mise à jour et de l'approbation par la Banque centrale du Processus de Gestion du Risque, ni un Sous-Conseiller ni EnTrustPermal Ltd. n'utiliseront d'IFD qui ne sont pas actuellement inclus dans le Processus de Gestion du Risque.

EnTrustPermal Ltd., en application de divers accords de sous-consultation, délègue certaines responsabilités de gestion des investissements à l'égard de Portefeuilles à des Sous-Conseillers représentant des styles d'investissement et une expertise distincts dans une catégorie d'actifs.

Le succès du Compartiment dépend de la capacité d'EnTrustPermal Ltd. à allouer les actifs du Compartiment à diverses Stratégies d'Investissement et à sélectionner la meilleure combinaison de Sous-Conseillers, ainsi que la capacité des Sous-Conseillers à développer et à mettre en œuvre des Stratégies d'Investissement qui atteignent l'objectif d'investissement du Compartiment. L'incapacité d'un Sous-Conseiller à couvrir efficacement une Stratégie d'Investissement qu'il utilise peut mener à une baisse sensible de la valeur des actifs du Compartiment investis par ce Sous-Conseiller et peut entraîner des pertes considérables pour le Compartiment. De plus, des décisions subjectives prises par le Sous-Gestionnaire de Portefeuille et/ou les Sous-Conseillers peuvent entraîner des pertes pour le Compartiment ou un manque d'opportunités de gains sur lesquelles il aurait autrement pu capitaliser.

Ce risque est géré par le processus rigoureux de sélection des gestionnaires d'EnTrustPermal Ltd. EnTrustPermal Ltd. a un processus discipliné et reproductible pour l'identification et la sélection de gestionnaires, allouant du capital aux gestionnaires puis surveillant leur performance. Ce processus combine une approche ascendante et descendante cherchant à trouver la combinaison optimale de Sous-Conseillers et de Stratégies d'investissement, conjuguée à une évaluation et une analyse constantes.

L'ICAV, en conjonction avec la société EnTrustPermal Ltd., a déterminé que certains de ses risques importants sont le risque de marché, le risque de crédit et le risque de liquidité. Pour ce qui est de l'utilisation d'IFD, les risques sont le risque de contrepartie, le risque de crédit, l'augmentation des appels de marge et le risque de perte illimité. De plus amples informations sur ces risques et sur d'autres risques sont données ci-dessous et dans l'Acte Constitutif, à la section « Facteurs de risques ».

Les risques de marché sont le risque de cours de marché, le risque de devises étrangères, le risque de taux d'intérêt et autres risques liés au cours de marché.

Le risque de cours de marché est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie escomptés d'un instrument financier fluctue à la suite de variations des cours de marché. Le risque maximum de cours de marché résultant de la détention d'instruments financiers est déterminé par la juste valeur des instruments financiers. Le Sous-Gestionnaire de Portefeuille peut chercher à jouer sur la ventilation des actifs en portefeuille pour minimiser le risque associé à certains pays, secteurs industriels ou titres, sans perdre de vue l'objectif d'investissement du Compartiment, tel que défini dans le rapport des Administrateurs. Le risque est maîtrisé par le Sous-Conseiller par le biais d'une sélection prudente de titres et autres instruments financiers conformément à des limites et à des mandats d'investissement définis. Des informations détaillées concernant les politiques d'investissement de chaque Compartiment sont fournies dans le rapport des Administrateurs. Les actifs et les passifs financiers détaillés du Compartiment sont présentés dans l'État de la situation financière.

Le risque de devises étrangères est le risque que la valeur d'un instrument financier fluctue à la suite de variations du taux de change entre la devise dans laquelle l'actif ou le passif financier est libellé et la devise fonctionnelle du Compartiment. La valeur des investissements du Compartiment libellé dans une devise autre que la

devise fonctionnelle peut augmenter ou diminuer en fonction des fluctuations du taux de change relatif aux devises concernées. Il existe un risque que d'importantes fluctuations des taux de change aient des répercussions significatives sur la performance du Compartiment.

Lorsque le Compartiment détient des investissements libellés dans une devise autre que la devise fonctionnelle du Compartiment, le Sous-Conseiller peut maîtriser le risque de change soit par l'intermédiaire d'une couverture contre la devise étrangère par rapport à la devise fonctionnelle du Compartiment, soit en ventilant les investissements sur plusieurs devises.

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la valeur d'un instrument financier fluctue à la suite des variations des taux d'intérêt du marché. Le Compartiment qui détient des titres de créance à taux d'intérêt fixe et des positions à découvert est exposé au risque de taux d'intérêt si la valeur de ces titres ou prêts fluctue suite à des variations de taux d'intérêt. Les Compartiments qui détiennent des titres de créance à taux d'intérêt flottant et variable sont également exposés, à un degré moindre, au risque de taux d'intérêt. Les actifs en espèces détenus auprès d'un Dépositaire sont susceptibles de produire un revenu d'intérêts dont le niveau fluctue en fonction des taux d'intérêt en vigueur sur le marché.

## Notes aux états financiers – (suite)

### 14. Exposition aux risques et gestion des risques – (suite)

Le Compartiment investit dans des actifs et passifs financiers portant intérêt, ce qui l'expose aux risques liés aux effets des fluctuations des taux d'intérêts en vigueur sur les marchés au titre de ses positions financières et flux de trésorerie. La valeur des investissements en titres à taux fixe portant intérêt est soumise à la volatilité des cours due aux fluctuations des taux d'intérêt. Les fluctuations des taux d'intérêt du marché ont une incidence sur le niveau des intérêts perçus par un Compartiment.

En règle générale, une hausse des taux d'intérêt réduira la valeur des titres de créance émis et en circulation, alors qu'une baisse des taux d'intérêt augmentera leur valeur. L'importance de ces fluctuations de cours sera d'autant plus grande que l'échéance des valeurs en circulation est longue. Les variations de la valeur des titres détenus par le Compartiment lorsque les taux d'intérêt fluctuent signifient que la valeur de l'actif net par action peut augmenter ou diminuer en fonction de l'effet sur la valeur du portefeuille de titres de créances du Compartiment.

EnTrustPermal Ltd. surveille le contexte des taux d'intérêt et évalue les risques des principales stratégies. Le risque de taux d'intérêt est maîtrisé en faisant un suivi des échéances et durations par rapport à l'indice de référence du Compartiment. Des techniques, telles que l'analyse factorielle et la mesure de la durée des taux directeurs, sont mises en œuvre pour évaluer les expositions de la courbe du portefeuille.

Les risques liés à un investissement dans des actions comprennent les évolutions de la situation économique, la situation du secteur et de l'ICAV et la sélection du titre. Les investissements dans des titres à revenu fixe sont aussi exposés au risque de taux d'intérêt, de crédit, d'échéance et de marché. Les titres internationaux sont affectés par des fluctuations des taux de change, une moindre liquidité des marchés et une instabilité politique et économique selon les pays. Les marchés en voie de développement sont exposés aux mêmes risques mais à un degré plus élevé. À des fins de gestion efficace du portefeuille, le Compartiment peut détenir des instruments dérivés négociés en bourse ou de gré à gré, notamment, mais sans limitation, des contrats à terme, des swaps, des contrats à terme ferme, des options et des bons de souscription et peuvent conclure des contrats de prêt de titres.

Le Comité européen des investissements (le « Comité ») chargé de superviser la délégation des responsabilités de gestion des investissements pour le Compartiment a été constitué au sein de Legg Mason. Le Comité est composé de membres qui, collectivement, possèdent l'expérience et les connaissances spécialisées dans des domaines tels que la gestion des investissements, qu'ils soient en actions, à revenu fixe ou en instruments dérivés, l'analyse et l'établissement de rapport concernant les investissements, la gestion des risques et le respect de la conformité. Le Comité, au nom du Gestionnaire, est chargé de s'assurer que le Compartiment est géré dans le respect des directives et des limites concernant les investissements des Compartiments définies dans le Prospectus et dans la Réglementation sur les OPCVM, ainsi que des directives et limites internes concernant les investissements propres à EnTrustPermal Ltd. Le Comité se réunit en général une fois par mois pour s'assurer que le Compartiment est géré dans le respect de ces limites et obligations réglementaires.

#### 14.1. Risque de marché

Le Compartiment investit dans des IFD et cherche à limiter le risque de marché et l'effet de levier occasionnés par l'utilisation d'instruments dérivés en utilisant une technique de mesure des risques sophistiquée connue sous le nom de « valeur exposée au risque » (l'« approche VaR »).

EnTrustPermal Ltd. utilise la méthode de la VaR absolue pour mesurer l'exposition globale afin de contrôler la volatilité du risque de marché du Compartiment. Cette procédure garantit que l'« effet de levier » de l'utilisation des IFD ne soit pas suffisamment important pour entraîner des pertes disproportionnées de la valeur totale du Compartiment. Pour s'assurer que les objectifs maximaux en termes de VaR sont atteints, EnTrustPermal Ltd. exige généralement à tous les Sous-Conseillers de gérer leurs « compartiments » respectifs pour les mêmes paramètres de VaR. Étant donné la structure multi-gestionnaires du Compartiment, EnTrustPermal Ltd. peut permettre à un Sous-Conseiller de gérer son « compartiment » à une limite VaR plus ou moins élevée d'un mois maximum décrite ci-dessous.

La VaR est une méthode statistique servant à anticiper, au moyen de données historiques, la perte maximum probable qu'un Compartiment peut subir en calculant cette dernière à un niveau de confiance unilatéral spécifique (par ex. : 99 pour cent). Le Compartiment s'appuie sur un modèle de VaR « absolue » à savoir que la mesure de la VaR est réalisée par rapport à la Valeur Liquidative du Compartiment. Tout modèle VaR comporte certaines limites intrinsèques et il ne permet pas d'anticiper avec fiabilité ou garantir que l'ampleur ou la fréquence des pertes encourues par le Compartiment seront d'une quelconque manière limitées. Étant donné que les données historiques sont l'un des paramètres fondamentaux de calcul du modèle VaR, si les conditions de marché actuelles diffèrent de celles de la période d'observation historique, l'efficacité du modèle VaR du Compartiment pourrait en être grandement affectée. Les investisseurs pourraient alors subir de graves conséquences financières en cas de situations de marché anormales.

L'efficacité du modèle VaR pourrait être tout autant réduite si d'autres hypothèses ou éléments de ce modèle se révèlent inadéquats ou incorrects.

Le Compartiment utilise un modèle VaR absolu, conformément aux exigences de la Banque centrale et est soumis à une limite VaR absolue correspondant à 20 % de la Valeur Liquidative du Compartiment, sur la base d'une période de détention de 20 jours ouvrables et d'un intervalle de confiance de 99 pour cent. Cependant, un éventuel changement de la Valeur Liquidative du Compartiment peut, au cours de la période de détention de 20 jours ouvrables, provoquer un dépassement de cette limite de 20 %. La VaR absolue pour le Compartiment au 30 juin 2017 est de 2,29 % (30 juin 2016 : 2,24 %).

Outre l'approche VaR, EnTrustPermal Ltd. surveillera quotidiennement les niveaux de levier afin de contrôler les changements provoqués par les mouvements de marché. De plus, le Sous-Conseiller respectif du Compartiment effectue des tests avant toute opération de bourse afin d'examiner l'impact que cette opération risque d'avoir sur le niveau de levier global du Compartiment et pour passer en revue les niveaux de risque/récompense offerts par cette opération. Lors de l'analyse des portefeuilles du Compartiment par rapport aux limites d'investissement et de risques, EnTrustPermal Ltd. soulignera tout Sous-Conseiller qui a pris des positions proches du maximum autorisé et les gardera sous contrôle jusqu'à ce que la position soit réduite ou que d'autres changements dans le portefeuille du Compartiment diminuent la position à une taille relative moindre. L'utilisation la plus basse, moyenne et la plus élevée de la limite VaR avec un niveau de confiance de 99 % à l'horizon de 20 jours s'établissent comme suit :

	Minimum	Moyenne au 30 juin 2017	Maximum
EnTrustPermal Alternative Income Strategy	1,38 %	2,24 %	3,24 %
	Minimum	Moyenne au 30 juin 2016	Maximum
EnTrustPermal Alternative Income Strategy	0,22 %	1,77 %	2,94 %

En ce qui concerne un Compartiment utilisant la VaR, l'effet de levier est calculé comme la somme des valeurs notionnelles des instruments dérivés utilisés.

Le niveau moyen de l'effet de levier employé était le suivant :

	Au 30 juin 2017	Au 30 juin 2016
EnTrustPermal Alternative Income Strategy	284,00 %	357,89 %

#### (a) Risque de change

Une partie des actifs financiers du Compartiment peuvent être libellés en devises autres que le dollar US (la devise fonctionnelle du Compartiment). Par conséquent, les fluctuations des taux de change peuvent avoir un impact très négatif sur l'État de la situation financière et le rendement total. L'évolution du taux de change entre les devises ou la conversion d'une devise dans une autre peut avoir un impact à la hausse ou à la baisse sur la valeur des placements du Compartiment. Les taux de change peuvent fluctuer sur de courtes périodes. Ils sont généralement déterminés par l'offre et la demande sur les marchés de devises et par les mérites relatifs des placements dans les différents pays, par l'évolution réelle ou perçue des taux d'intérêt et d'autres facteurs complexes. Les taux de change peuvent être affectés de manière imprévisible par l'intervention (ou l'absence d'intervention) des gouvernements ou des banques centrales, ainsi que par des contrôles des devises ou l'évolution de la situation politique. Si la devise, dans laquelle est libellé un investissement du portefeuille d'un Compartiment, s'apprécie par rapport à la Devise de Référence du Compartiment, la valeur de la Devise de Référence du titre en question augmentera. Inversement, une baisse du taux de change de la devise du titre affecterait de manière négative la valeur du titre libellée dans la Devise de Référence du Compartiment. Le Compartiment utilisant des IFD peut employer des techniques et des titres destinés à protéger le portefeuille contre les risques de change dans le contexte de la gestion de son actif et de son passif (c'est-à-dire la couverture des devises) en s'exposant à une ou plusieurs devises étrangères ou en modifiant autrement les caractéristiques de l'exposition aux devises du Compartiment (c'est-à-dire les positions en devise actives) et peut également employer ces techniques et instruments dans le but d'essayer d'augmenter le rendement du Compartiment.

Les tableaux suivants indiquent l'exposition importante de l'ICAV au risque de change monétaire au 30 juin 2017 et au 30 juin 2016. Les tableaux ci-dessous détaillent également l'analyse de sensibilité au change pour l'ICAV. L'analyse de sensibilité illustre l'impact d'une hausse ou d'une baisse du taux de change entre l'USD et les actifs et passifs monétaires libellés dans la devise respective de l'ICAV. Cette analyse repose sur l'hypothèse que toutes les autres variables restent constantes. L'impact sur l'ICAV est le changement de la VAN du Compartiment en termes d'USD (la devise fonctionnelle du Compartiment). L'analyse de sensibilité détaille l'effet d'un changement des taux de change sur les actifs et passifs monétaires seulement.

## Notes aux états financiers – (suite)

### 14. Exposition aux risques et gestion des risques – (suite)

#### 14.1. Risque de marché – (suite)

30 juin 2017	Actifs/(passifs)	Actifs non	Actifs/(passifs)	Analyse de
EnTrustPermal Alternative Income Strategy	monétaires**	monétaires	financiers nets**	sensibilité au
Devise	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD	change* en milliers d'USD
Dollar australien	69	–	69	3,45
Real brésilien	(12)	–	(12)	(0,60)
Dollar canadien	21	–	21	1,05
Euro	53 830	153	53 983	2 691,50
Dollar de Hong-Kong	218	–	218	10,90
Roupie indienne	(14)	–	(14)	(0,70)
Yen japonais	521	–	521	26,05
Peso mexicain	735	–	735	36,75
Dollar néo-zélandais	22	–	22	1,10
Couronne norvégienne	5	–	5	0,25
Zloty polonais	10	–	10	0,50
Livre sterling	1 865	–	1 865	93,25
Rand sud-africain	(7)	–	(7)	(0,35)
Couronne suédoise	24	–	24	1,20
Franc suisse	235	65	300	11,75
Livre turque	(4)	–	(4)	(0,20)

30 juin 2016	Actifs/(passifs)	Actifs non	Actifs/(passifs)	Analyse de
EnTrustPermal Alternative Income Strategy	monétaires**	monétaires	financiers nets**	sensibilité au
Devise	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD	change* en milliers d'USD
Dollar australien	(31)	–	(31)	(1,55)
Real brésilien	228	–	228	11,40
Dollar canadien	(62)	–	(62)	(3,10)
Euro	17 434	141	17 575	871,70
Dollar de Hong-Kong	(22)	–	(22)	(1,10)
Roupie indienne	(24)	–	(24)	(1,20)
Yen japonais	201	–	201	10,05
Peso mexicain	(46)	–	(46)	(2,30)
Dollar néo-zélandais	6	–	6	0,30
Couronne norvégienne	(19)	–	(19)	(0,95)
Zloty polonais	(11)	–	(11)	(0,55)
Livre sterling	459	–	459	22,95
Rand sud-africain	(4)	–	(4)	(0,20)
Couronne suédoise	(8)	–	(8)	(0,40)

\* Au 30 juin 2017 et au 30 juin 2016, si le taux de change avait augmenté ou baissé de 5 % avec toutes les autres variables maintenues à un niveau constant, la hausse ou la baisse respective de la valeur des actifs et passifs monétaires du Compartiment, libellés dans des devises autres que la devise de référence du Compartiment.

\*\* Les valeurs inférieures à 500 sont indiquées par « – ».

#### (b) Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque que la valeur d'un titre de créance baisse lorsque les taux d'intérêt augmentent. Le prix des titres de créance a tendance à varier inversement aux taux d'intérêt du marché. Il est probable que la valeur de tels titres diminue lorsque les taux d'intérêts augmentent. Lorsque les taux baissent, il est probable que la valeur de ces investissements augmente. Plus l'échéance du titre est importante et plus de telles variations seront amplifiées.

30 juin 2017	Jusqu'à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Ne portant pas intérêt	Total
Actifs	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD
Trésorerie	76 793	–	–	–	76 793
Équivalents de trésorerie	42 245	–	–	–	42 245
Montants dus de la part du courtier	7 192	–	–	–	7 192
Garantie financière	12 822	–	–	–	12 822
Placements	35 320	65 635	145 452	31 825	278 232
Instruments financiers dérivés	–	1 896	133	16 149	18 178
Autres actifs	–	–	–	3 009	3 009
<b>Total de l'actif</b>	<b>174 372</b>	<b>67 531</b>	<b>145 585</b>	<b>50 983</b>	<b>438 471</b>
Instruments financiers dérivés	–	(2 042)	(33)	(1 765)	(3 840)
Autres passifs	–	–	–	(6 629)	(6 629)
<b>Total du passif</b>	<b>–</b>	<b>(2 042)</b>	<b>(33)</b>	<b>(8 394)</b>	<b>(10 469)</b>
					<b>428 002</b>

30 juin 2016	Jusqu'à 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Ne portant pas intérêt	Total
Actifs	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD	en milliers d'USD
Trésorerie	100 943	–	–	–	100 943
Équivalents de trésorerie	107 889	–	–	–	107 889
Montants dus de la part du courtier	5 263	–	–	–	5 263
Garantie financière	9 595	–	–	–	9 595
Placements	25 490	17 002	58 413	24 075	124 980
Instruments financiers dérivés	–	556	–	2 405	2 961
Autres actifs	–	–	–	2 502	2 502
<b>Total de l'actif</b>	<b>249 180</b>	<b>17 558</b>	<b>58 413</b>	<b>28 982</b>	<b>354 133</b>
Instruments financiers dérivés	–	(977)	–	(6 941)	(7 918)
Autres passifs	–	–	–	(15 877)	(15 877)
<b>Total du passif</b>	<b>–</b>	<b>(977)</b>	<b>–</b>	<b>(22 818)</b>	<b>(23 795)</b>
					<b>330 338</b>

## Notes aux états financiers – (suite)

### 14. Exposition aux risques et gestion des risques – (suite)

#### 14.1. Risque de marché – (suite)

##### (c) Autre risque de prix

L'autre risque de prix est le risque que la juste valeur ou les flux de trésorerie futurs d'un instrument financier varient en raison de changements des prix du marché (autres que ceux découlant du risque de taux d'intérêt ou du risque de change), que ces changements soient dus à des facteurs spécifiques à l'instrument financier individuel ou à son émetteur ou à des facteurs affectant des instruments financiers similaires négociés sur le marché.

Le Compartiment est exposé au risque de prix du marché découlant de ses investissements dans des valeurs mobilières et des produits dérivés. Les fluctuations des prix de ces investissements se traduisent par des fluctuations de la performance du Compartiment.

Legg Mason a constitué le Comité d'évaluation des Compartiments de l'Atlantique Nord de Legg Mason (Legg Mason North American Valuation Committee) (le « Comité d'évaluation ») pour superviser la mise en œuvre des politiques et procédures d'évaluation adoptées par le Conseil d'administration (le « Conseil d'administration »). Le Comité d'évaluation, y compris le Président, doit consister en des employés d'entités au sein du Groupe de Sociétés Legg Mason, dont les qualifications sont jugées appropriées par Legg Mason pour siéger au Comité. Les représentants du Service juridique et d'autres services, si nécessaire, peuvent assister le Comité d'évaluation à titre consultatif. Le Comité d'évaluation se réunit une fois par mois pour passer en revue tous les titres dont les prix sont établis manuellement, par un courtier, à la juste valeur, à la valeur non liquide ou tardive. Une réunion du Comité d'évaluation peut toutefois être convoquée à tout moment pour étudier toute question ou problème concernant ses procédures, les réunions du Comité d'évaluation peuvent être organisées en personne, par e-mail ou par écrit.

Au cours de l'exercice, le Compartiment a eu recours à des produits dérivés. La valeur des produits dérivés est basée sur certaines actions ou obligations sous-jacentes, sur des taux d'intérêt, des devises ou des indices et comprend les contrats à terme, les options, les options à terme et les contrats de swap. Les produits dérivés peuvent se révéler difficiles à vendre à un prix avantageux ou en temps opportun et sont sensibles à l'évolution des titres sous-jacents, des taux d'intérêt, des devises ou des indices sous-jacents. Par conséquent, les produits dérivés peuvent être extrêmement volatils et se solder par des pertes pour le Compartiment. Veuillez vous référer au Portefeuille d'investissements du Compartiment respectif pour des informations plus détaillées sur d'autres positions dérivées ouvertes au 30 juin 2017.

##### Estimation à la juste valeur

L'ICAV classe les évaluations de la juste valeur en fonction d'une hiérarchie de la juste valeur qui souligne l'importance des paramètres utilisés lors de ces évaluations.

La hiérarchie de la juste valeur se compose des niveaux suivants :

- Niveau 1 : Le cours non ajusté sur un marché actif pour des actifs ou passifs identiques auxquels l'entité a accès à la date d'évaluation.
- Niveau 2 : Paramètres autres que les cours inclus dans le niveau 1 pouvant être observés (c'est-à-dire développés à partir des données de marché) directement ou indirectement au regard de l'actif ou du passif.
- Niveau 3 : Les paramètres sont non observables (c'est-à-dire pour lesquels des données de marché ne sont pas disponibles) au regard de l'actif ou du passif.

Le niveau de hiérarchie de la juste valeur au sein de laquelle la mesure de la juste valeur est catégorisée dans son ensemble est déterminé sur la base de la donnée de niveau la plus basse qui est importante pour la mesure de la juste valeur dans son ensemble. À cette fin, le caractère significatif d'une donnée est évalué dans le cadre de la valorisation de la juste valeur dans son ensemble. Si une mesure de la juste valeur utilise des données observables qui requièrent un ajustement important reposant sur des données non observables, cette mesure est une mesure de Niveau 3. L'évaluation du caractère significatif d'une donnée particulière dans la valorisation de la juste valeur dans son ensemble fait appel au jugement et à la prise en compte de facteurs particuliers à l'actif ou au passif.

Déterminer ce qui constitue le caractère « observable » requiert un jugement important par le Gestionnaire de Portefeuille. Le Gestionnaire de Portefeuille considère que des données observables sont des données de marché qui sont facilement disponibles, régulièrement distribuées ou mises à jour, fiables et vérifiables, non exclusives et fournies par des sources indépendantes qui sont activement impliquées dans le marché respectif.

Pour chaque catégorie d'actifs et de passifs non mesurée à la juste valeur dans l'État de la situation financière mais pour laquelle la juste valeur a été communiquée, la Norme FRS 102 exige à l'ICAV de communiquer le niveau dans la hiérarchie de juste valeur dans lequel la mesure de juste valeur serait catégorisée ainsi qu'une description de la technique d'évaluation et les données utilisées dans la technique.

Les actifs et passifs non comptabilisés à leur juste valeur sont comptabilisés au coût amorti ; leurs valeurs comptables sont une approximation raisonnable de la juste valeur.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les dépôts auprès de banques et d'autres investissements à court terme sur un marché actif et ils sont catégorisés au Niveau 2.

Les montants à recevoir pour les investissements vendus et autres montants à recevoir comprennent les montants contractuels pour le règlement d'opérations et les autres obligations dues à l'ICAV. Les montants à payer pour les investissements achetés et autres montants à payer représentent les montants contractuels et obligations dues par l'ICAV pour le règlement d'opérations et de frais. Tous les soldes des comptes débiteurs et créditeurs sont catégorisés au Niveau 2.

La valeur remboursable d'actions rachetables est calculée par la différence nette entre le total de l'actif et tous les autres passifs de chaque Compartiment de l'ICAV conformément à la documentation d'offre des Compartiments. Ces parts ne sont pas négociées sur un marché actif. Une caractéristique de demande est jointe à ces parts, car elles sont rachetables au gré des titulaires et peuvent être rachetées par les Compartiments lors de toute journée de négociation pour des liquidités/actifs égaux à une part proportionnelle de la VAN du Compartiment attribuable à la catégorie d'actions.

La juste valeur est basée sur le montant payable sur demande, actualisé depuis la première date à laquelle le paiement du montant peut être exigé. L'impact de l'actualisation dans ce cas n'est pas important. En tant que tel, le Niveau 2 est jugé comme la catégorisation la plus appropriée pour les actifs nets attribuables aux titulaires d'actions rachetables détenues.

Tous les contrats de change à terme sont réputés faire partie du Niveau 2, car ils sont évalués par des données observables mais ne sont pas cotés sur un marché actif.

L'ICAV détient deux investissements obligataires au sein du Niveau 3, Peabody Energy Corp et CC Receivables Acquisition LLC d'une valeur de marché de 2 998 USD (30 juin 2016 : néant). Il n'y a eu aucun transfert entre les niveaux pour l'exercice clos le 30 juin 2017 et l'exercice clos le 30 juin 2016.

Le tableau suivant analyse, conformément à la hiérarchie de la juste valeur, les actifs financiers et les passifs financiers des Compartiments évalués à leur juste valeur au 30 juin 2017 et au 30 juin 2016 :

	EnTrustPermal Alternative Income Strategy au 30 juin 2017 (en milliers)	EnTrustPermal Alternative Income Strategy au 30 juin 2016 (en milliers)
<b>Niveau 1</b>		
Obligations	USD –	USD –
Instruments de capital	31 188	24 075
Bons de souscription	3	–
Actifs dérivés détenus à des fins de transaction	130	751
Passifs dérivés détenus à des fins de transaction	(967)	(32)
	<b>30 354</b>	<b>24 794</b>
<b>Niveau 2</b>		
Obligations	243 409	100 905
Instruments de capital	–	–
Actions privilégiées	634	–
Actifs dérivés détenus à des fins de transaction	18 048	2 210
Passifs dérivés détenus à des fins de transaction	(2 873)	(7 886)
	<b>259 218</b>	<b>95 229</b>



## Notes aux états financiers – (suite)

### 14. Exposition aux risques et gestion des risques – (suite)

#### 14.1. Risque de marché – (suite)

	EnTrustPermal Alternative Income Strategy au 30 juin 2017 (en milliers)	EnTrustPermal Alternative Income Strategy au 30 juin 2016 (en milliers)
<b>Niveau 3</b>		
Obligations	USD 2 998	USD –
Instruments de capital	–	–
Actifs dérivés détenus à des fins de transaction	–	–
Passifs dérivés détenus à des fins de transaction	–	–
<b>Total des investissements</b>	<b>292 570 USD</b>	<b>120 023 USD</b>

#### 14.2. Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque qu'une contrepartie ou un émetteur d'un instrument financier ne parvienne pas à s'acquitter d'une obligation ou à respecter un engagement envers l'un des Compartiments. L'ICAV est exposé à des risques de crédit à l'égard des parties avec lesquelles il négocie et il doit également supporter le risque de défaillance de règlement. Les Sous-Conseillers minimisent les concentrations de risques de crédit en concluant des transactions avec de nombreux courtiers et contreparties sur des marchés reconnus et de bonne réputation. Toutes les transactions de titres cotés font l'objet d'un règlement à la livraison en ayant recours à des courtiers agréés. Le risque de défaillance est considéré comme minimal dans la mesure où les titres cédés ne sont livrés qu'une fois que le courtier a reçu le règlement. Le règlement d'un achat est effectué une fois que les titres ont été reçus par le courtier. La transaction n'aboutira pas si l'une ou l'autre partie n'honore pas ses obligations.

Le Compartiment est exposé à un risque de crédit du fait des contreparties avec lesquelles il effectue des transactions sur des contrats de change à terme et d'autres instruments financiers dérivés qui ne sont pas négociés sur un marché reconnu. Ces instruments ne bénéficient pas d'une protection équivalente à celle dont jouissent les participants effectuant des transactions sur des contrats de swap, des contrats à terme ou des options sur les marchés organisés, comme la garantie de performance fournie par un organisme de compensation boursière. Le Compartiment est exposé à l'éventuelle insolvabilité, faillite ou défaillance d'une contrepartie avec laquelle il effectue des transactions sur de tels instruments, ce qui pourrait engendrer des pertes substantielles pour le Compartiment.

L'ICAV est exposé au risque de crédit des contreparties des transactions de gré à gré avec lesquelles il négocie. Toutes les contreparties à une transaction de gré à gré doivent pouvoir satisfaire aux critères définis dans le cadre de la Réglementation sur les OPCVM, à savoir :

- Être un établissement de crédit conformément aux alinéas 1.4 (i), (ii) ou (iii) de l'Avis OPCVM 9, ou un établissement d'investissement agréé conformément à la directive européenne visant à réglementer les marchés d'instruments financiers dans un État membre de l'EEE, ou être une entité soumise à la réglementation en tant que modèle interne CSE (Consolidated Supervised Entity) de la SEC (Securities and Exchange Commission) ; ou
- Bénéficier d'une notation de crédit minimum de A2 ou équivalent, ou être considérée par le Gestionnaire d'investissements comme bénéficiant d'une notation implicite minimum de A2 ou équivalent. Les expositions aux contreparties individuelles sont limitées à 10 % de la valeur de l'actif net dans le cas d'un établissement de crédit agréé et à 5 % de la valeur de l'actif net dans le cas d'une autre contrepartie.

Les transactions comprenant des instruments financiers dérivés sont généralement réalisées avec des contreparties avec lesquelles l'ICAV a conclu des accords généraux de compensation. Les accords généraux de compensation prévoient des dispositions pour le règlement net des contrats conclus par un Compartiment particulier avec la même contrepartie en cas de défaillance. Le risque de crédit associé à des actifs financiers dérivés régit par un accord général de compensation n'est éliminé que dans la mesure où les passifs financiers imputables à la même contrepartie pourront être honorés une fois que les actifs auront été réalisés.

Les transactions se soldant par d'importants gains latents pour le Compartiment peuvent exiger que celui-ci détienne des garanties provenant d'un courtier. Dans de tels cas, le risque de crédit du Compartiment est réduit du montant correspondant à la valeur des garanties détenues. Si un courtier fait faillite, les garanties déposées en relation avec certains instruments financiers dérivés sont exemptes du sursis de plein droit mis en place lors du lancement de la procédure de faillite. Cette exemption des instruments financiers dérivés permettrait au Compartiment de saisir immédiatement les garanties déposées par la partie insolvable afin de rembourser les créances dues par celle-ci.

L'ICAV maîtrise son risque en contrôlant périodiquement la solvabilité et la situation financière des contreparties auxquelles le Compartiment a recours. Le Compartiment ne peut négocier qu'avec des contreparties admises. Une liste des contreparties admises est tenue à jour. Cette liste est passée en revue tous les trimestres, des ajouts peuvent y être faits, et les contreparties sont toutes réévaluées minutieusement tous les ans. Cette révision prend en compte l'analyse du niveau adéquat du capital de la contrepartie, sa rentabilité, sa liquidité et tout autre facteur, le cas échéant. Toute garantie reçue par l'ICAV, qui n'est pas en liquide, ne peut être vendue ou faire l'objet d'un nouveau nantissement ; doit être détenue au risque de crédit de la contrepartie ; et doit être émise par une entité indépendante de la contrepartie.

Le risque de crédit est maîtrisé par le recours à une gamme diversifiée de contreparties et d'émetteurs et par le respect d'un seuil minimum de notation de titres et de notation moyenne du portefeuille. Les Sous-Conseillers peuvent imposer des limites au portefeuille et peuvent effectuer des investissements en fonction de paramètres internes avec des limites établies d'un commun accord avec le client et fixées au moment de la création de chaque portefeuille, y compris des limites en termes de types de valeur et de types d'émetteurs, de minimums de crédit et de qualité de crédit moyenne des valeurs sélectionnées. Chaque compte est ensuite contrôlé à intervalles réguliers afin de s'assurer qu'il continue à satisfaire de tels critères. Des analyses indépendantes rigoureuses de l'ensemble des titres de créances avant leur souscription, notamment des modélisations financières, des analyses de scénarios et un contrôle de l'évolution des profils de risque, peuvent aussi être effectuées. En règle générale, un maximum de 5 % du portefeuille peut être investi auprès d'un seul et même émetteur au moment de la souscription.

Le Comité d'évaluation se réunit au moins une fois par mois et à chaque fois que les circonstances l'imposent pour examiner et délibérer des questions d'évaluation, dont celle du risque de crédit. La société EnTrustPermal Ltd. prépare une analyse des risques pour le compte du Conseil d'administration et du Comité une fois tous les six mois.

La quasi-totalité des liquidités et des titres détenus par le Compartiment est détenue auprès du Dépositaire. La faillite ou l'insolvabilité du Dépositaire peut retarder ou limiter l'exercice des droits dont jouit le Compartiment sur les liquidités détenues par le Dépositaire. Le Dépositaire jouit de notations de crédit très élevées fournies par les principales agences de notation. Si la solvabilité ou la situation financière du Dépositaire venait à se détériorer de manière significative, les Sous-Conseillers pourraient transférer les liquidités détenues dans une autre banque.

Les liquidités et les quasi-liquidités détenues auprès du Dépositaire et les montants détenus comme garanties par les courtiers sont présentés à la Note 9.

L'ICAV a accordé un intérêt de sûreté continue sous forme de frais sur ses actifs au Dépositaire et ses sociétés affiliées, en application du Contrat de Dépositaire entre le Gestionnaire et le Dépositaire, en tant que sûreté continue pour le paiement, l'acquittement et la performance de ses obligations.

Si le Compartiment a fourni une garantie à une contrepartie, il se peut que le Compartiment soit autorisé à récupérer cette garantie conformément aux accords commerciaux conclus avec la contrepartie, si celle-ci devient insolvable. Cependant, en pratique, le Compartiment peut chercher à réduire les montants dus à la contrepartie pour le règlement de toutes transactions en cours en déduisant les montants dus de la garantie engagée. Si, après avoir déduit les montants dus (par ex. la position du Compartiment était surgarantie) de la garantie engagée, une partie de la garantie était toujours due au Compartiment, il est probable que le Compartiment serait en droit de réclamer une créance non garantie à la contrepartie lors de la procédure de faillite correspondant au montant lui étant dû.

Au 30 juin 2017, les soldes à recevoir des courtiers et autres débiteurs étaient exposés à des risques de crédit. Le montant total des actifs financiers exposés à des risques de crédit correspond environ à leur valeur comptable figurant dans l'État de la situation financière (hors actions).

Aucun titre n'a été déposé comme garantie de transactions sur produits dérivés auprès de courtiers au 30 juin 2017 (30 juin 2016 : Néant).

Conformément à la politique de l'ICAV, le Gestionnaire de Portefeuille respectif surveille les expositions au risque de crédit de chaque Compartiment en obligations sur une base quotidienne et soumet des rapports réguliers au Conseil d'administration, qui vérifie les informations fournies par le Gestionnaire de Portefeuille en termes d'expositions importantes lors de ses réunions périodiques.

Le risque de crédit auquel l'ICAV est exposé provient des titres de créance. Le tableau ci-dessous présente un résumé de l'exposition au risque de crédit sur la base des notations de crédit des titres de créance détenus par l'ICAV au 30 juin 2017 et au 30 juin 2016 :

Par catégorie de notation	% de titres de créance au 30 juin 2017	% de titres de créance au 30 juin 2016
A/A	1,83 %	4,42 %
BBB/Baa	15,40 %	18,96 %
BB/Ba	18,25 %	18,47 %
B/B	22,03 %	34,53 %
Inférieur à B	42,49 %	23,62 %
<b>Total</b>	<b>100,00 %</b>	<b>100,00 %</b>



## Notes aux états financiers – (suite)

### 14. Exposition aux risques et gestion des risques – (suite)

#### 14.2. Risque de crédit – (suite)

Les notations de crédit S&P de courtiers/contreparties pour l'exercice clos le 30 juin 2017 et l'exercice clos le 30 juin 2016 sont :

Barclays	A-	A-
Credit Suisse	A	A
JPMorgan Chase	A-	A-
Morgan Stanley	A+	A
Societe Generale	A	A
State Street Bank	AA-	AA-

#### 14.3. Risque de liquidité

Le Prospectus de l'ICAV prévoit la création et l'annulation quotidiennes d'actions. L'ICAV se trouve donc exposé au risque de liquidité en raison du fait qu'il est tenu de faire face aux demandes de rachat des actionnaires à tout moment.

La Société d'administration effectue un suivi quotidien des volumes de souscription et de rachat et notifie le Sous-Conseiller des fluctuations significatives et des tendances inhabituelles selon les besoins. L'ICAV a la possibilité de restreindre les rachats si les demandes de rachat reçues tout jour de négociation (tel que défini dans le Prospectus) excèdent 10 % des actions émises pour le Compartiment. L'ICAV peut différer les demandes de rachat excédentaires à des jours de négociation ultérieurs et doit racheter ces actions proportionnellement ; et les demandes de rachat doivent être considérées comme si elles avaient été reçues le jour de négociation suivant jusqu'à ce que toutes les parts se rapportant aux demandes de rachat initiales aient été rachetées.

L'ICAV a la possibilité d'emprunter à court terme pour garantir le règlement. Conformément à la Réglementation sur les OPCVM, le Compartiment est autorisé à emprunter de l'argent uniquement comme suit :

- (a) Un Compartiment peut acquérir des devises par le biais d'un prêt couplé ; et
- (b) Un Compartiment peut emprunter :
  - (i) à hauteur de 10 % de sa valeur de l'actif net, à condition qu'un tel emprunt soit effectué sur une base temporaire ; et
  - (ii) à hauteur de 10 % de sa valeur de l'actif net, à condition qu'un tel emprunt vise à permettre l'acquisition de biens immobiliers indispensables à ses activités, sous réserve que les emprunts mentionnés aux alinéas b (i) et b (ii) n'excèdent en aucun cas 15 % des actifs de l'emprunteur.

Une des responsabilités du Comité d'évaluation est d'examiner et de délibérer des questions d'évaluation, notamment concernant les titres non liquides. L'ICAV peut investir de temps à autre dans des contrats dérivés échangés sur les marchés de gré à gré, qui ne sont pas échangés sur un marché public organisé et peuvent ne pas être liquides. Pour cette raison, l'ICAV peut ne pas être en mesure de liquider rapidement les investissements dans ces instruments pour un montant proche de leur juste valeur afin de satisfaire ses exigences de liquidité ou de réagir à des événements spécifiques, tels que la détérioration de la solvabilité d'un émetteur spécifique.

Les tableaux ci-dessous analysent les instruments financiers dérivés du Compartiment dans une situation de perte au 30 juin 2017 et au 30 juin 2016. Les échéances sont considérées comme essentielles pour comprendre l'échéancier des flux de trésorerie selon la stratégie d'investissement de chaque Compartiment.

<b>Au 30 juin 2017</b>	<b>Moins d'1 mois</b>	<b>De 1 à 3 mois</b>	<b>&gt; 3 mois</b>	<b>Total</b>
<b>Passifs à court terme</b>	<b>en milliers d'USD</b>	<b>en milliers d'USD</b>	<b>en milliers d'USD</b>	<b>en milliers d'USD</b>
Montants à payer pour les investissements achetés	(4 050)	–	–	(4 050)
Montants à payer pour rachats d'actions du compartiment	(221)	–	–	(221)
Montants à payer pour les distributions	(496)	–	–	(496)
Charges	(1 862)	–	–	(1 862)
Swaps sur défaillance	–	–	(2 042)	(2 042)
Swaps d'actions	–	–	(33)	(33)
Options vendues	–	(42)	(7)	(49)
Contrats de change à terme	(749)	(41)	–	(790)
Contrats à terme non dénoués	(42)	(852)	(32)	(926)
	<b>(7 420)</b>	<b>(935)</b>	<b>(2 114)</b>	<b>(10 469)</b>

  

<b>Au 30 juin 2016</b>	<b>Moins d'1 mois</b>	<b>De 1 à 3 mois</b>	<b>&gt; 3 mois</b>	<b>Total</b>
<b>Passifs à court terme</b>	<b>en milliers d'USD</b>	<b>en milliers d'USD</b>	<b>en milliers d'USD</b>	<b>en milliers d'USD</b>
Montants à payer pour les investissements achetés	(15 254)	–	–	(15 254)
Montants à payer pour rachats d'actions du compartiment	(119)	–	–	(119)
Montants à payer pour les distributions	(1)	–	–	(1)
Charges	(503)	–	–	(503)
Swaps sur défaillance	–	–	(880)	(880)
Swaps d'actions	–	–	(97)	(97)
Options vendues	(9)	(2)	(28)	(39)
Contrats de change à terme	(6 833)	(37)	–	(6 870)
Contrats à terme non dénoués	(4)	(28)	–	(32)
	<b>(22 723)</b>	<b>(67)</b>	<b>(1 005)</b>	<b>(23 795)</b>

### 15. Actionnaires importants

Les tableaux suivants détaillent le nombre d'actionnaires détenant des positions importantes pour au moins 20 pour cent de l'ICAV et le pourcentage de cette participation à la VAN de l'ICAV au 30 juin 2017 et au 30 juin 2016.

<b>Compartiment</b>	<b>Nombre d'actionnaires importants</b>	<b>Total de la participation au 30 juin 2017</b>	<b>Participation globale en % du Compartiment</b>
Compartiment EnTrustPermal Alternative Income Strategy	1	2 509 734	68,88

  

<b>Compartiment</b>	<b>Nombre d'actionnaires importants</b>	<b>Total de la participation au 30 juin 2016</b>	<b>Participation globale en % du Compartiment</b>
Compartiment EnTrustPermal Alternative Income Strategy	1	2 660 674	89,18

### 16. Événements importants

Le Supplément au Supplément au Compartiment pour le Compartiment EnTrustPermal Alternative Income Strategy a été émis le 15 septembre 2016. Les Actions de Distribution (Q) Plus (e) en EUR de Classe R ont changé leur nom pour s'appeler Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R, les Actions de Distribution (Q) Plus (e) en EUR de Classe R (couvertes) ont changé leur nom pour s'appeler Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R (couvertes), les Actions de Distribution (Q) Plus (e) en EUR de Classe R (couvertes) ont changé leur nom pour s'appeler Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe R et les Actions de Distribution (Q) Plus en GBP de Classe R (couvertes) ont été ajoutées aux Actions de Catégorie R.

Joseph Carrier a été désigné comme Administrateur le 18 novembre 2016.

Le nouveau Prospectus et le Supplément au Compartiment ont été émis le 15 mars 2017.

Le Compartiment a changé son nom de Permal Alternative Income Strategy pour EnTrustPermal Alternative Income Strategy le 15 mars 2017.

Fionnuala Doris a été désignée comme Administratrice le 23 mars 2017.

Aucun autre événement nécessitant une modification des états financiers ou une mention dans lesdits états financiers n'est survenu pendant l'exercice.

## Notes aux états financiers – (suite)

### 17. Séparation des passifs

L'ICAV est un fonds commun de placement à compartiments multiples avec séparation des passifs entre les compartiments. Dans ce sens, conformément à la législation irlandaise, les actifs du Compartiment ne seront pas exposés aux passifs des autres sous-compartiments de l'ICAV. Nonobstant ce qui précède, rien ne permet de garantir qu'au cas où une procédure serait engagée contre l'ICAV auprès de tribunaux appartenant à d'autres juridictions, le caractère de passif séparé des compartiments sera nécessairement maintenu. Au 30 juin 2017, seul un sous-compartiment a été lancé dans l'ICAV (30 juin 2016 : un).

### 18. Événements postérieurs

Aucun autre événement nécessitant une modification des états financiers ou une mention dans lesdits états financiers n'est survenu depuis la fin de l'exercice.

### 19. Approbation du Rapport

Le 13 octobre 2017, le Rapport annuel et les états financiers audités ont été présentés au Conseil d'administration et ont été approuvés à des fins de dépôt auprès de la Banque centrale d'Irlande et de distribution aux actionnaires.

# État des principales évolutions du portefeuille\* (non audité)

## EnTrustPermal Alternative Income Strategy

	COÛT (en milliers)		PRODUITS (en milliers)
<b>PRINCIPAUX ACHATS</b>		<b>PRINCIPALES VENTES</b>	
United States Treasury Bill 0.00 % due 17/11/2016	27 983	United States Treasury Bill 0.00 % due 16/02/2017	28 000
United States Treasury Bill 0.00 % due 16/02/17	27 969	United States Treasury Bill 0.00 % due 17/11/2016	27 999
United States Treasury Bill 0.00 % due 18/05/2017	27 962	United States Treasury Bill 0.00 % due 18/05/2017	27 987
United States Treasury Bill 0.000 % due 17/08/17	17 960	United States Treasury Bill 0.00 % due 18/08/2016	22 999
United States Treasury Bill 0.000 % due 20/10/2016	15 003	NXP Semiconductors NV	10 259
United States Treasury Bill 0.000 % due 24/05/2018	11 869	United States Treasury Notes 2.375 % due 15/05/27	6 827
NXP Semiconductors NV	9 739	United States Treasury Bill 0.000 % due 15/12/2016	4 999
Actelion Ltd	7 764	EMC Corp	4 719
United States Treasury Notes 2.375 % due 15/05/27	6 785	PIMCO Dynamic Credit and Mortgage Income Fund	4 187
Mobileye NV	6 716	Mercury Bondco Plc 8.250 % due 30/05/21	4 146
United States Treasury Bill 0.000 % due 25/11/2016	5 999	Alere Inc	4 023
United States Treasury Bill 0.000 % due 15/12/2016	5 999	Frontier Communications Corp 11.000 % due 15/09/25	3 868
United States Treasury Bill 0.000 % due 01/05/2017	5 997	SFR Group SA 7.375 % due 01/05/2026	3 741
CONSOL Energy Inc 5.875 % due 15/04/22	5 993	First Quantum Minerals Ltd 7.000 % due 15/02/21	3 738
Mercury Bondco Plc 7.125 % due 30/05/21	4 904	Teck Resources Ltd 5.400 % due 01/02/43	3 601
American Home Mortgage Investment Trust 2007-1 2.078 % due 25/05/1947	4 845	Fannie Mae Connecticut Avenue Securities 5.682 % due	3 596
HarborView Mortgage Loan Trust 2007-7 2.216 % due 25/10/37	4 632	Matterhorn Telecom Holding SA 4.875 % due 01/05/23	3 541
Naviera Armas SA 6.500 % due 31/07/23	4 298	Cenovus Energy Inc 4.450 % due 15/09/42	3 249
GLS Auto Receivables Trust 2016-1 9.130 % due 18/01/2022	4 195	Chevy Chase Funding LLC Mortgage-Backed Certificates Series 2007-1 0.886 % due 25/02/48	3 234
GLS Auto Receivables Trust 2015-1 9.790 % due 15/10/25	4 055	CPS Auto Trust 7.070 % due 15/04/24	3 134
		CPS Auto Trust 6.860 % due 15/04/24	3 110

\* Les principaux changements de portefeuille sont définis comme étant les achats cumulés d'un titre dépassant un pour cent de la valeur totale des achats pour l'exercice ainsi que les ventes cumulées d'un titre dépassant un pour cent de la valeur totale des ventes pour l'exercice. Au minimum, les 20 acquisitions et les 20 ventes les plus importantes doivent être indiquées.

# Informations complémentaires (non auditées)

## POLITIQUE DE RÉMUNÉRATION ICAV Legg Mason Alternative Funds (l'« ICAV »)

### 1. Politique de Rémunération

#### 1.1 Introduction et Objet

L'ICAV a adopté sa politique de rémunération afin de satisfaire aux exigences de la [Réglementation de 2011 des Communautés européennes (Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières)] (« la Réglementation sur les OPCVM ») d'une manière et dans la mesure appropriée à la taille et à l'organisation interne de l'ICAV, ainsi qu'à la nature, la portée et la complexité de ses activités. Cette politique a été adoptée à titre provisoire en attente de la finalisation des Directives sur les bonnes politiques de rémunération établies par l'AEMF conformément à la Directive OPCVM V et à l'AIFMD (les « Directives de Rémunération de l'AEMF »).

L'objectif de cette politique consiste à décrire les principes et pratiques de rémunération au sein de l'ICAV. Ces principes et pratiques sont conçus pour :

- (a) être cohérents avec une gestion bonne et efficace du risque et la promouvoir ;
- (b) être conformes à la stratégie commerciale, aux objectifs, aux valeurs et aux intérêts de l'ICAV ;
- (c) ne pas encourager la prise de risques inconsidérés par rapport à la politique d'investissement des sous-compartiments respectifs de l'ICAV (chacun étant appelé un « Compartiment ») ;
- (d) fournir un cadre de rémunération pour attirer, motiver et retenir le personnel (y compris les administrateurs) auquel la politique s'applique afin d'atteindre les objectifs de l'ICAV ; et
- (e) veiller à ce que tous les conflits d'intérêts importants puissent être gérés correctement à tout moment.

#### 1.2 Application

Cette politique s'applique au personnel dont les activités professionnelles ont une incidence importante sur le profil de risque de l'ICAV ou des Compartiments et couvre ainsi : (i) cadres dirigeants ; (ii) preneurs de risques<sup>1</sup> ; (iii) fonctions de contrôle<sup>2</sup> ; et (iv) tous les employés percevant une rémunération globale qui les classe dans la même tranche de rémunération<sup>3</sup> que les cadres dirigeants et les preneurs de risques dont les activités professionnelles ont une incidence importante sur le profil de risque de l'ICAV. L'ICAV n'a actuellement aucun employé – le seul personnel est l'organe de direction de l'ICAV (c'est-à-dire le Conseil d'administration) (chacun étant appelé un « Administrateur » et collectivement le « Conseil »). Tous les membres du Conseil sont des Administrateurs non exécutifs. Certains Administrateurs sont affiliés au gestionnaire de portefeuille des Compartiments (le « Gestionnaire de Portefeuille »). Cette politique s'applique tant aux Administrateurs qui perçoivent une rémunération, à savoir les Administrateurs qui ne sont pas affiliés au Gestionnaire de Portefeuille (les « Gestionnaires Indépendants »), qu'aux Administrateurs qui ne perçoivent pas une rémunération dans le cadre de leur affiliation au Gestionnaire de Portefeuille.

#### 1.3 Gouvernance

Les ICAV sous la direction d'OPCVM et les ICAV d'investissement autogérés qui sont importants en termes de taille ou selon la taille des compartiments qu'ils gèrent ou leur organisation interne et selon la nature, la portée et la complexité de leurs activités sont tenus d'établir un comité de rémunération. Au vu de la nature non complexe de la structure interne de l'ICAV et de ses activités, il n'est pas jugé nécessaire pour l'ICAV d'établir un comité de rémunération. Tout particulièrement, l'ICAV a pris en compte les circonstances suivantes existant à la date du présent document :

- les actifs sous gestion de l'ICAV ;
- le nombre d'administrateurs au Conseil ;
- l'ICAV n'a aucun employé ; et
- l'ICAV n'agit pas en tant que gestionnaire de compartiments dits alternatifs en vertu de la Directive 2011/61/UE (« AIFMD ») et ne fournit pas les services mentionnés à l'article 6(3) de la Directive OPCVM.

Par conséquent, l'ICAV est considéré comme un ICAV non complexe et d'investissement autogéré. Le Conseil est chargé de déterminer la politique de rémunération de l'ICAV et la rémunération des administrateurs de l'ICAV. Le Conseil est composé d'administrateurs non exécutifs seulement. Le Conseil a adopté cette politique et vérifie de manière périodique (au moins annuelle) les principes généraux de cette politique, il est chargé de sa mise en œuvre conformément à la Réglementation sur les OPCVM et la supervise. Le Conseil considère que ses membres ont une expertise appropriée en gestion du risque et rémunération pour effectuer cette vérification. Si une vérification périodique révèle que le système de rémunération n'opère pas comme prévu ou prescrit, le Conseil doit veiller à ce qu'un plan de redressement opportun soit mis en place.

#### 1.4 Alignement de la rémunération et prise de risques

##### (a) Salaire fixe

Les Administrateurs Indépendants perçoivent des honoraires annuels fixes qui sont compétitifs et basés sur les pouvoirs, les tâches, l'expertise et les responsabilités de l'Administrateur individuel, y compris, sans s'y limiter :

- (i) la nature et la complexité des compartiments ;
- (ii) les exigences de satisfaction d'obligations réglementaires ; et
- (iii) les fonctions de personnes désignées.

La performance de chaque Administrateur est soumise à un examen annuel par le Conseil.

##### (b) Salaire variable

Les Administrateurs reçoivent une rémunération fixe seulement. Il n'est pas jugé approprié que les Administrateurs perçoivent une rémunération variable de l'ICAV. Les règles du processus de versement suivantes dans la Réglementation sur les OPCVM applicables à la rémunération variable ne s'appliquent pas à la rémunération versée au personnel de l'ICAV :

- rémunération variable dans les instruments ;
- rétention ;
- report ;
- intégration du risque a posteriori pour la rémunération variable.

<sup>1</sup> Les Directives de Rémunération font référence dans ce contexte au « personnel chargé de diriger la gestion des investissements, l'administration, le

<sup>2</sup> Les « fonctions de contrôle » font référence au personnel (autre que les cadres dirigeants) responsable de la gestion du risque, de la conformité, de l'audit interne et de fonctions similaires au sein d'un ICAV sous direction.

<sup>3</sup> La « Tranche de rémunération » fait référence à la fourchette de rémunération globale de chaque membre du personnel dans les catégories de cadres dirigeants et de preneurs de risques, de la catégorie la mieux rémunérée à la catégorie la moins rémunérée.

## Informations complémentaires (non auditées) – (suite)

Suite à une évaluation par l'ICAV de chacune des règles du processus de versement dans la [Directive OPCVM V] et en tenant compte des circonstances spécifiques de l'ICAV, l'approche indiquée ici est jugée appropriée quant à la taille et à l'organisation interne de l'ICAV, et quant à la nature, la portée et la complexité de ses activités tel qu'indiqué à la Section 1.3.

(c) *Frais*

Les Administrateurs Indépendants percevront le remboursement de tous les frais professionnels raisonnables, légitimement encourus, dûment autorisés et documentés.

(d) *Autres avantages*

L'ICAV ne propose pas de fournir des avantages aux Administrateurs autres que ceux mentionnés dans cette politique.

(e) *Retraite*

Les Administrateurs ne peuvent pas prétendre à des cotisations de retraite ou autres avantages de l'ICAV à l'égard de leur fonction d'Administrateur.

(f) *Lettre de résiliation et indemnité de départ*

Le préavis maximum de toute lettre d'engagement d'un Administrateur doit être déterminé par la lettre d'engagement respective. Sous réserve des conditions de cette lettre d'engagement, les honoraires d'un Administrateur continueront d'être versés pendant le préavis respectif. Aucune indemnité de départ ne sera versée.

(g) *Conflits d'intérêts*

Dans la mesure où l'ICAV retient à l'avenir tout personnel engagé à des fonctions de contrôle (par exemple, personnel (autre que les cadres dirigeants) responsable de la gestion du risque, de la conformité, de l'audit interne et fonctions similaires) afin de traiter tout conflit d'intérêts, ce personnel doit être rémunéré conformément à l'atteinte des objectifs associés à leurs fonctions de contrôle, indépendamment de la performance du domaine d'activité auquel les fonctions de contrôle se rapportent. Un Administrateur de l'ICAV est également le Responsable de la Conformité de l'ICAV. Cependant, au vu de l'affiliation du Responsable de la Conformité au Gestionnaire de Portefeuille, le Responsable de la Conformité ne perçoit pas non plus d'honoraires pour cette fonction.

Un Administrateur peut entreprendre des activités externes avec ou sans rémunération et/ou incitations qui peuvent mener à un conflit d'intérêt avec l'ICAV ou les Compartiments, à condition que le conflit d'intérêts soit examiné et divulgué conformément aux conditions de la lettre de désignation de l'Administrateur et à la Réglementation sur les OPCVM.

Tout personnel qui peut être engagé par l'ICAV est tenu de s'engager à ne pas utiliser des stratégies de couverture personnelle ou une assurance associée à la rémunération et la dette pour éviter les effets d'alignement au risque intégrés aux accords de rémunération soumis à cette politique.

L'ICAV a également adopté une politique de transaction de parties connectées conformément aux exigences de la Banque centrale.

### 2. Déviation de la Politique

Le Conseil peut dévier de cette politique. Cependant, en pareil cas, les paiements respectifs doivent être conformes à la Réglementation sur les OPCVM et aux Directives de l'AEMF (dans la mesure applicable) et de plus, le Conseil doit approuver tous les paiements effectués et doit documenter toute déviation de ces paiements et leur bien-fondé.

### Total des frais sur encours (« TFE ») (non audité)

Le Total des frais sur encours (« TFE ») a été calculé conformément aux directives actuellement en vigueur de la « Swiss Funds & Asset Management Association » SFAMA.

Les chiffres clés au 30 juin 2017 étaient comme suit :

Classe d'Actions	TFE
Actions de Capitalisation en USD de Classe A	3,15 %
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe A	3,15 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe A (couvertes)	3,15 %
Actions de Distribution (M) Plus (e) en EUR de Classe A	3,15 %
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe A	3,15 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe E	3,40 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe R	1,95 %
Actions de Distribution (Q) Plus en USD de Classe R	1,95 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe R (couvertes)	1,95 %
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe R	1,95 %
Actions de Distribution (Q) Plus en GBP de Classe R	1,95 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe S	2,15 %
Actions de Capitalisation E en EUR de Classe S (couvertes)	2,15 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe X (couvertes)	2,55 %
Actions de Capitalisation en USD de Classe Premier	2,40 %
Actions de Distribution Plus (Q) en USD de Classe Premier	2,40 %
Actions de Capitalisation en EUR de Classe Premier	2,40 %
Actions de Distribution (Q) Plus en EUR de Classe Premier	2,40 %
Actions de Capitalisation en CHF de Classe Premier	2,40 %

1) Le Total des frais sur encours (« TFE ») est calculé par la formule suivante : (total des frais / AF)\* 100 ; AF (= encours moyen des fonds)

## Informations supplémentaires – Données de performance des Compartiments (non auditées)

Compartiment	Classe d'Actions	Devise de référence de la Classe	Date de lancement	Année fiscale cumulée jusqu'à ce jour		Année civile	Depuis la lancement
				7/1/16-6/30/17		1/1/16-12/31/16	
EnTrustPermal Alternative Income Strategy	Class A US\$ Accumulating	USD	25/08/2015	4.95 %		4.59 %	3.70 %
	Class A US\$ Distributing Plus (Q)	USD	25/08/2015	4.95 %		4.58 %	3.70 %
	Class A Accumulating Euro (Hedged)	EUR	25/08/2015	2.94 %		3.30 %	1.05 %
	Class A Euro Distributing Plus (e) (M)	EUR	07/06/2016	1.97 %		N/A	4.06 %
	Premier Class US\$ Accumulating	USD	25/08/2015	5.54 %		5.30 %	4.95 %
	Premier Class US\$ Distributing Plus (Q)	USD	25/08/2015	5.58 %		5.40 %	4.99 %
	Premier Class Euro Accumulating (Hedged)	EUR	25/08/2015	3.70 %		4.01 %	2.42 %
	Class S US\$ Accumulating	USD	25/08/2015	5.65 %		5.58 %	5.29 %
	Class S Euro Accumulating (Hedged)	EUR	08/09/2015	4.13 %		4.28 %	3.44 %
	Class A Euro Distributing Plus (Q) (Hedged)	EUR	25/08/2015	3.17 %		3.17 %	1.13 %
	Premier Class Euro Distributing Plus (Q) (Hedged)	EUR	25/08/2015	4.17 %		4.41 %	2.90 %
	Premier Class CHF Accumulating (Hedged)	CHF	15/12/2016	N/A		N/A	1.09 %
	Class E US \$ Accumulating	USD	30/11/2015	4.63 %		4.33 %	4.34 %
	Class R US \$ Accumulating	USD	24/05/2016	5.63 %		N/A	6.53 %
	Class R Euro Distributing Plus (Q) (Hedged)	EUR	24/05/2016	4.06 %		N/A	4.75 %
	Class R US \$ Distributing Plus (Q)	USD	24/05/2016	5.79 %		N/A	6.57 %
	Class R Euro Accumulating (Hedged)	EUR	24/05/2016	4.16 %		N/A	4.61 %
	Class R GBP Distributing Plus (Q) (Hedged)	GBP	21/10/2016	N/A		N/A	2.99 %
	Class X Euro Accumulating (Hedged)	EUR	16/12/2015	3.62 %		3.95 %	4.76 %

Les Données de performance des Compartiments ne tiennent pas compte des commissions et des frais engagés par l'émission et le rachat d'actions.

La performance passée ne saurait être une indication pour la performance actuelle ou future.

