

FCP de droit français

EDMOND DE ROTHSCHILD
JAPAN

RAPPORT ANNUEL

au 28 décembre 2018

Société de Gestion : Edmond De Rothschild Asset Management (France)

Dépositaire : Caceis Bank

Commissaire aux comptes : KPMG Audit

SOMMAIRE

1. Caractéristiques de l'OPC	3
2. Changements intéressant l'OPC	8
3. Rapport de gestion	9
4. Informations réglementaires	23
5. Certification du Commissaire aux Comptes	25
6. Comptes de l'exercice	29

1. CARACTERISTIQUES DE L'OPC

- **FORME JURIDIQUE**

Fonds Commun de Placement de droit français.

- **CLASSIFICATION**

Actions Internationales.

- **MODALITES DE DETERMINATION ET D'AFFECTION DES SOMMES DISTRIBUABLES**

Sommes Distribuables	Parts « A », « C », « CH », « I », « I CHF H », « I JPY », « IH », « JH », « R » et « SCH »
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation

- **NIVEAU D'EXPOSITION DANS D'AUTRES OPCVM, FIA OU FONDS D'INVESTISSEMENT DE DROIT ETRANGER**

Jusqu'à 10% de son actif net.

- **OBJECTIF DE GESTION**

La gestion de l'OPCVM a pour objectif de surperformer l'indice TOPIX Net Total Return, sur la durée de placement recommandée de 5 ans.

- **INDICATEUR DE REFERENCE**

TOPIX Net Total Return (Bloomberg: TPXNTR).

L'indice TOPIX Net Total Return est un indice pondéré par la capitalisation boursière de ses constituants, il est calculé, dividendes nets réinvestis, chaque jour par le Tokyo Stock Exchange et exprimé en Yens japonais pour les parts libellées en Yen et en Euro pour les parts libellées en Euro. Les données sont accessibles sur www.tse.or.jp.

Topix Total Return hedged en CHF (Bloomberg : TOPIXTHC)

L'indice Topix Total Return hedged en CHF est un indice pondéré par la capitalisation boursière de ses constituants, il est calculé, dividendes bruts réinvestis, chaque jour par le Tokyo Stock Exchange et exprimé en francs suisses pour les parts libellées en Francs suisses. Les données sont accessibles sur www.tse.or.jp.

A la date de la dernière mise à jour du présent prospectus, l'administrateur de l'indice de référence n'est pas encore inscrit sur le registre d'administrateurs et d'indices de référence tenu par l'ESMA.

Conformément au règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016, la société de gestion dispose d'une procédure de suivi des indices de référence utilisés décrivant les mesures à mettre en œuvre en cas de modifications substantielles apportées à un indice ou de cessation de fourniture de cet indice.

- **STRATEGIE D'INVESTISSEMENT**

L'OPCVM opère une gestion active de sélection d'actions (« stock-picking ») cotées sur un univers de valeurs japonaises, qui représenteront au minimum 75% de l'actif net.

Ces actions seront sélectionnées selon la stratégie décrite ci-après :

- La sélection de l'univers d'investissement repose sur l'utilisation de filtres quantitatifs permettant de définir les valeurs qui seront considérées comme admissibles et feront l'objet d'analyses complémentaires. Les sociétés de petite capitalisation (inférieure à 150 millions Euro) ne pourront représenter plus de 25% de l'actif net.
- Les titres ainsi sélectionnés font alors l'objet d'une analyse quantitative puis qualitative. Le gérant sélectionnera les titres ayant le meilleur potentiel de performance pour constituer un portefeuille.

En fonction des anticipations du gérant sur l'évolution des marchés actions, l'OPCVM pourra investir dans des titres de créances et instruments du marché monétaire négociés sur les marchés internationaux dans la limite de 25% de l'actif net. Ces titres, notés au minimum « investment grade » (c'est-à-dire pour lesquels le risque de défaillance des émetteurs est le moins élevé) à l'achat selon l'échelle de notation Standard & Poor's ou tout autre notation équivalente attribuée par une autre agence indépendante, ou bénéficiant d'une notation interne de la société de gestion équivalente, mais sans limite de durée, sont sélectionnés en fonction de leur rendement attendu.

La sélection des titres ne se fonde pas mécaniquement et exclusivement sur le critère de notation. Il se base notamment sur une analyse interne. La société de gestion analyse préalablement à chaque décision d'investissement chaque titre sur d'autres critères que la notation. En cas de dégradation de la notation d'un émetteur dans la catégorie « High Yield », la société de gestion effectue nécessairement une analyse détaillée afin de décider de l'opportunité de vendre ou de conserver le titre dans le cadre du respect de l'objectif de rating.

L'OPCVM sera exposé à hauteur de 75% minimum et jusqu'à 110% de son actif en actions japonaises, en direct et/ou à titre accessoire via des OPC et/ou via l'utilisation de contrats financiers. L'OPCVM pourra par ailleurs investir dans la limite du 10% de l'actif net dans des actions asiatiques hors Japon.

Dans la limite de 0 à 100% de l'actif net, l'OPCVM pourra intervenir sur des contrats financiers négociés sur des marchés internationaux réglementés, organisés ou de gré à gré.

. Instruments utilisés :

o *Actions :*

Le portefeuille est exposé entre 75% et 110% de l'actif net en actions japonaises sans contrainte de secteur économique. Les sociétés de petite capitalisation (inférieure à 150 millions Euro) ne pourront pas représenter plus de 25% de l'actif net. Les titres sélectionnés seront assortis ou non de droits de vote.

L'OPCVM pourra par ailleurs investir dans la limite du 10% de l'actif net dans des actions asiatiques hors Japon.

o *Titres de créance et instruments du marché monétaire :*

L'exposition globale du portefeuille aux titres de créances et instruments du marché monétaire pourra représenter 25% maximum du portefeuille. L'investissement en obligations et titres de créances a lieu en vue de protéger la performance de l'OPCVM, dans le cas d'une anticipation baissière des marchés actions.

L'OPCVM pourra en conformité avec sa stratégie d'investissement recourir à des obligations et titres de créances libellés en Euro, en US Dollar ou en devises asiatiques, sans restriction de durée. Ils seront choisis parmi des émissions publiques ou assimilés sans contrainte de notation, ou parmi des émissions privées (« investment grade » (c'est-à-dire pour lesquels le risque de défaillance des émetteurs est le moins élevé) à l'achat selon l'échelle de notation Standard & Poor's ou tout autre notation équivalente attribuée par une autre agence indépendante, ou bénéficiant d'une notation interne de la société de gestion équivalente).

o *Actions ou parts d'autres placements collectifs de droit français ou d'autres OPCVM, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger :*

L'OPCVM pourra détenir jusqu'à 10% de son actif en parts ou actions d'OPCVM de droit français ou étranger ou FIA de droit français de type fonds d'investissement à vocation générale, quelle que soit leur classification afin de diversifier l'exposition à d'autres classes d'actifs, y compris indiciaires cotés pour augmenter l'exposition aux marchés actions ou diversifier l'exposition à d'autres classes d'actifs (par exemple: matières premières ou immobilier).

Dans cette limite de 10%, l'OPCVM pourra également investir dans des actions ou parts de FIA de droit étranger et/ou en fonds d'investissement de droit étranger répondant aux critères d'éligibilité réglementaire.

Ces OPC et fonds d'investissement pourront être gérés par la société de gestion ou par une société liée.

○ *Instruments dérivés :*

Dans la limite de 0 à 100% de l'actif net, l'OPCVM pourra intervenir sur des contrats financiers négociés sur des marchés internationaux réglementés, organisés ou de gré à gré afin de conclure :

- des contrats d'options sur actions et sur indices actions tant pour diminuer la volatilité des actions que pour augmenter l'exposition de l'OPCVM sur un nombre restreint d'actions,
- des contrats de futures sur indices actions pour piloter l'exposition actions,
- des contrats de changes à terme, futures, options ou swaps de change pour couvrir le risque de change des actifs libellés en devises.

L'OPCVM n'utilisera pas de Total Return Swaps.

Afin de limiter sensiblement le risque global de contrepartie des instruments négociés de gré à gré, la société de gestion pourra recevoir des garanties numéraires qui seront déposées auprès du dépositaire et ne feront l'objet d'aucun réinvestissement.

○ *Titres intégrant des dérivés :*

L'OPCVM pourra investir sur des instruments financiers contenant des dérivés intégrés, dans le but de s'exposer aux marchés d'actions internationaux. L'OPCVM pourra notamment acheter des parts d'EMTN (Euro Medium Term Note) ou d'obligations indexées, des warrants ou des certificats.

La part des instruments à dérivés intégrés sera limitée à 10% maximum du portefeuille.

L'utilisation d'instruments à dérivés intégrés n'aura pas pour effet d'augmenter l'exposition globale de l'OPCVM au risque actions au-delà de 110%.

○ *Dépôts :*

Néant.

○ *Emprunts d'espèces :*

L'OPCVM n'a pas vocation à être emprunteur d'espèces. Néanmoins, une position débitrice ponctuelle peut exister en raison des opérations liées aux flux de l'OPCVM (investissements et désinvestissements en cours, opérations de souscription/rachat...) dans la limite de 10% de l'actif net.

○ *Opérations d'acquisition et cession temporaires de titres :*

Aux fins d'une gestion efficace du portefeuille et sans s'écarter de ses objectifs d'investissement, l'OPCVM pourra conclure des opérations d'acquisitions temporaires de titres portant sur des titres financiers éligibles ou des instruments du marché monétaire, jusqu'à 10% de son actif net. Plus précisément, ces opérations consisteront en des opérations de prises en pensions livrées sur des titres de taux ou crédit de pays de la zone euro, et seront réalisées dans le cadre de la gestion de la trésorerie et/ou de l'optimisation des revenus de l'OPCVM.

La proportion attendue d'actif sous gestion qui fera l'objet d'une telle opération sera de 10% de l'actif net.

Les contreparties de ces opérations sont des établissements de crédit de premier rang domiciliés dans les pays de l'OCDE et ayant une notation minimale Investment Grade (notation supérieure ou égale à BBB-selon Standard and Poor's ou équivalent ou bénéficiant d'une notation jugée équivalente par la société de gestion).

Ces contreparties ne disposent d'aucun pouvoir sur la composition ou la gestion du portefeuille de l'OPCVM.

Afin de limiter sensiblement le risque global de contrepartie des instruments négociés de gré à gré, la société de gestion pourra recevoir des garanties numéraires qui seront déposées auprès du dépositaire et ne feront l'objet d'aucun réinvestissement.

Des informations complémentaires figurent à la rubrique frais et commissions sur les rémunérations des cessions et acquisitions temporaires.

● **PROFIL DE RISQUE**

Votre argent sera principalement investi dans des instruments financiers sélectionnés par la société de gestion. Ces instruments connaîtront les évolutions et les aléas du marché.

Les facteurs de risque exposés ci-dessous ne sont pas limitatifs. Il appartient à chaque investisseur d'analyser le risque inhérent à un tel investissement et de se forger sa propre opinion indépendamment du Groupe Edmond de Rothschild, en s'entourant, au besoin, de l'avis de tous les conseils spécialisés dans ces questions afin de s'assurer notamment de l'adéquation de cet investissement à sa situation financière, juridique et à son horizon d'investissement.

- Risque de perte en capital :

L'OPCVM ne bénéficie d'aucune garantie ni protection, il se peut donc que le capital initialement investi ne soit pas intégralement restitué même si les souscripteurs conservent les parts pendant la durée de placement recommandée.

- Risque lié à la gestion discrétionnaire :

Le style de gestion discrétionnaire repose sur l'anticipation de l'évolution des différents marchés (actions, obligations, monétaires, matières premières, devises). Il existe un risque que l'OPCVM ne soit pas investi à tout moment sur les marchés les plus performants. La performance de l'OPCVM peut donc être inférieure à l'objectif de gestion et la baisse de sa valeur liquidative peut conduire à une performance négative.

- Risque de crédit :

Le risque principal, lié aux titres de créances et/ou aux instruments du marché monétaire tels que des bons du Trésor (BTF et BTAN) ou des titres négociables à court terme est celui du défaut de l'émetteur, soit au non-paiement des intérêts et/ou du non remboursement du capital. Le risque de crédit est également lié à la dégradation d'un émetteur. L'attention du porteur est attirée sur le fait que la valeur liquidative de l'OPCVM est susceptible de varier à la baisse dans le cas où une perte totale serait enregistrée sur un instrument financier suite à la défaillance d'un émetteur. La présence de titres de créances en direct ou par l'intermédiaire d'OPC dans le portefeuille expose l'OPCVM aux effets de la variation de la qualité du crédit.

- Risque de taux :

L'exposition à des produits de taux (titres de créances et instruments du marché monétaire) rend l'OPCVM sensible aux fluctuations des taux d'intérêt. Le risque de taux se traduit par une baisse éventuelle de la valeur du titre et donc de la valeur liquidative de l'OPCVM en cas de variation de la courbe des taux.

- Risque de change :

Le capital peut être exposé aux risques de change dans le cas où les titres ou investissements le composant sont libellés dans une autre devise que celle de l'OPCVM. Le risque de change correspond au risque de baisse du cours de change de la devise de cotation des instruments financiers en portefeuille, par rapport à la devise de référence de l'OPCVM, le Yen, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative.

- Risque actions :

La valeur d'une action peut évoluer en fonction de facteurs propres à la société émettrice mais aussi en fonction de facteurs exogènes, politiques ou économiques. Les variations des marchés actions ainsi que les variations des marchés des obligations convertibles dont l'évolution est en partie corrélée à celle des actions sous-jacentes, peuvent entraîner des variations importantes de l'actif net pouvant avoir un impact négatif sur la performance de la valeur liquidative de l'OPCVM.

- Risque lié aux petites et moyennes capitalisations :

Les titres de sociétés de petites ou moyennes capitalisations boursières peuvent être significativement moins liquides et plus volatils que ceux de sociétés ayant une capitalisation boursière importante. La valeur liquidative de l'OPCVM est donc susceptible d'évoluer plus rapidement et avec de grandes amplitudes.

- Risque lié à l'engagement sur les contrats financiers et de contrepartie :

Le recours aux contrats financiers pourra induire un risque de baisse de la valeur liquidative plus significative et rapide que celle des marchés sur lesquels l'OPCVM est investi. Le risque de contrepartie résulte du recours par l'OPCVM aux contrats financiers qui sont négociés de gré à gré et/ou à des opérations d'acquisitions et cessions temporaires de titres. Ces opérations exposent potentiellement l'OPCVM à un risque de défaillance de l'une de ses contreparties et le cas échéant à une baisse de sa valeur liquidative.

- Risque de liquidité :

Les marchés sur lesquels l'OPCVM intervient peuvent être occasionnellement affectés par un manque de liquidité. Ces conditions de marché peuvent impacter les conditions de prix auxquelles l'OPCVM peut être amené à liquider, initier ou modifier des positions.

- Risque lié aux produits dérivés :

L'OPCVM peut avoir recours à des instruments financiers à terme (dérivés).

Le recours aux contrats financiers pourra induire un risque de baisse de la valeur liquidative plus significative et rapide que celle des marchés sur lesquels l'OPCVM est investi.

- Risque lié à la devise des parts libellées dans une devise autre que celle de l'OPCVM :

Le porteur, souscripteur en devise autres que la devise de référence de l'OPCVM (YEN) peut-être exposé au risque de change si celui-ci n'est pas couvert. La valeur des actifs de l'OPCVM peut baisser si les taux de change varient, ce qui peut entraîner une baisse de la valeur liquidative de l'OPCVM.

- Risques liés aux opérations d'acquisition et cession temporaires de titres :

L'utilisation de ces opérations et la gestion de leurs garanties peuvent comporter certains risques spécifiques tels que des risques opérationnels ou le risque de conservation. Ainsi, le recours à ces opérations peut entraîner un effet négatif sur la valeur liquidative de l'OPCVM.

- Risque juridique :

Il s'agit du risque de rédaction inadéquate des contrats conclus avec les contreparties aux opérations d'acquisition et de cession temporaires de titres.

• **GARANTIE OU PROTECTION :**

Néant.

• **SOUSCRIPTEURS CONCERNES ET PROFIL DE L'INVESTISSEUR TYPE :**

Les parts A sont destinées à tous souscripteurs souhaitant souscrire en Yen.

Les parts C et CH sont destinées à tous souscripteurs souhaitant souscrire en Euro.

Les parts I, IH et R sont destinées à tous souscripteurs, plus particulièrement destinées aux personnes morales en mesure de souscrire 500 000 Euro lors de la souscription initiale.

Les parts I CHF H sont destinées à tous souscripteurs, plus particulièrement destinées aux personnes morales en mesure de souscrire 500 000 Francs suisses lors de la souscription initiale.

Les parts I JPY sont destinées à tous souscripteurs, plus particulièrement destinées aux personnes morales en mesure de souscrire 50 000 000 Yen lors de la souscription initiale.

Les parts JH sont destinées à tous souscripteurs, plus particulièrement destinées aux personnes morales en mesure de souscrire 500 000 USD lors de la souscription initiale.

Les parts SCH sont destinées à tous souscripteurs, plus particulièrement destinées aux personnes morales en mesure de souscrire 5 000 000 Euro lors de la souscription initiale.

Cet OPCVM s'adresse à des investisseurs institutionnels, des entreprises et des particuliers susceptibles de comprendre les risques spécifiques qui y sont attachés, souhaitant valoriser leur épargne par un placement investi tout ou partie en actions japonaises.

Les parts de cet OPCVM ne sont pas et ne seront pas enregistrées aux Etats-Unis en application du U.S. Securities Act de 1933 tel que modifié (" Securities Act 1933 ") ou admises en vertu d'une quelconque loi des Etats-Unis. Ces parts ne doivent ni être offertes, vendues ou transférées aux Etats-Unis (y compris dans ses territoires et possessions) ni bénéficier, directement ou indirectement, à une US Person (au sens du règlement S du Securities Act de 1933).

Le montant qu'il est raisonnable d'investir dans cet OPCVM dépend de votre situation personnelle. Pour le déterminer, il est recommandé au porteur de s'enquérir des conseils d'un professionnel, afin de diversifier ses placements et de déterminer la proportion du portefeuille financier ou de son patrimoine à investir dans cet OPCVM au regard plus spécifiquement de la durée de placement recommandée et de l'exposition aux risques précités, de son patrimoine personnel, de ses besoins, de ses objectifs propres. En tout état de cause, il est impératif pour tout porteur de diversifier suffisamment son portefeuille pour ne pas être exposé uniquement aux risques de cet OPCVM.

- Durée de placement minimum recommandée : supérieure à 5 ans.

2. CHANGEMENTS INTERESSANT L'OPC

- 1- Création d'une part I JPY et diverses mises à jour effectuées le 09/02/2018 :
 - Mise à jour du TFC à décembre 2017 (DICI),
 - Mise à jour des performances à décembre 2017 (DICI).
- 2- Diverses mises à jour effectuées le 27/06/2018 :
 - Suppression du gestionnaire administratif : Edmond de Rothschild Investors Assistance,
 - Mise en conformité du Paragraphe « Indicateur de référence » avec le règlement (UE) 2016/1011 du Parlement européen et du Conseil du 8 juin 2016 (« Règlement Benchmark »),
 - Mise à jour du Règlement conformément à l'Annexe XV de l'Instruction AMF 2011-19.

3. RAPPORT DE GESTION

Janvier

Au début du mois, le marché boursier japonais a enregistré une forte hausse, en raison d'un sentiment favorable du marché misant sur la possibilité d'une croissance solide de l'économie mondiale. En milieu de mois, alors que la prudence est de mise, l'indice Nikkei 225 enregistrant toujours des niveaux records depuis un an, le marché a reculé en raison de la faiblesse du dollar américain (appréciation du JPY par rapport à l'USD) à la suite des propos tenus par le secrétaire du Trésor des États-Unis, Steven Mnuchin, en faveur de l'affaiblissement du dollar américain. La vente des titres performants axés sur la demande externe dans le cadre des activités de prise de bénéfices croissantes des investisseurs a exercé une pression négative sur le marché. Avant d'atteindre à nouveau son point le plus élevé depuis le début de l'année, le marché a oscillé dans une fourchette restreinte, en partie soutenu par les achats d'ETF par la Banque du Japon à des niveaux de survente. À la fin du mois, les vendeurs nets dominaient le marché en raison de : (a) la correction des marchés actions américains et européens, (b) la mauvaise nouvelle selon laquelle Apple a prévu d'ajuster le volume de sa production d'iPhone X pour la période allant de janvier à mars 2018, (c) les bénéfices inférieurs aux prévisions des grandes entreprises de production de semi-conducteurs tels que Tokyo Electron pour les mois d'octobre à décembre 2017, et (d) le braquage virtuel de l'une des principales plates-formes d'échange de cryptomonnaies, Coincheck. En matière de performance sectorielle, parmi les secteurs les plus performants se trouvent (a) les jeux (avec Nintendo en tête, qui a bénéficié des excellentes ventes de sa console, la SWITCH), (b) les machines-outils et roulements (qui devraient bénéficier de la modernisation de la structure industrielle chinoise) et (c) les titres (en raison de la hausse des cours des actions des courtiers axés sur les actions à petite et moyenne capitalisations, grâce à la récente augmentation des chiffres d'affaires, à laquelle la hausse de l'indice Nikkei 225 a contribué). En revanche, les secteurs (a) du fer et de l'acier (qui a baissé en raison de l'appréciation du JPY), (b) des médias (dont la part de marché publicitaire diminue au profit de la publicité sur Internet, en particulier pour les marques de cosmétiques et les entreprises de diététique) et (c) de la construction (retard de construction dû à des chutes de neige plus abondantes que d'ordinaire) ont le plus pesé sur la performance.

Février

Au cours de la première quinzaine du mois, les cours des actions japonaises ont chuté en réaction aux fortes baisses sur le marché américain, causées par la hausse des rendements obligataires américains. Cette hausse faisait suite à l'augmentation significative des salaires révélée par la publication d'un rapport sur le marché du travail américain. Craignant une flambée de l'indice VIX, plus volatil depuis le repli du marché boursier américain, les cours des actions japonaises ont également chuté jusqu'à leur niveau d'octobre 2017, après une longue période de croissance. Au cours de la deuxième partie du mois, les cours des actions japonaises qui avaient fini les deux premières semaines dans le rouge se sont redressés grâce à un regain de confiance des investisseurs, stimulé par les rebonds anticipés des marchés américains. À la fin du mois, les cours des actions japonaises, et notamment les sociétés à grande capitalisation, ont de nouveau fléchi suite à la correction du marché américain, déclenchée par les déclarations du nouveau président de la Fed, Jerome Powell, quant à de nouvelles hausses des taux. En ce qui concerne la performance sectorielle, les secteurs avec les meilleurs résultats ce mois-ci comprennent (a) les biens de consommation (grâce à une solide progression des bénéfices due à l'accélération de la demande touristique nationale) ; (b) les appareils électriques de grande consommation (en raison des très bonnes ventes de téléviseurs et d'appareils photo numériques durant les soldes qui ont précédé la fin de l'exercice 2017) et (c) les produits pharmaceutiques (les acteurs du marché préférant se focaliser sur les titres défensifs assortis selon eux de solides résultats). À l'inverse, les secteurs les moins performants ont été (a) les machines-outils et roulements (en raison d'une réaction négative causée par l'appréciation du JPY par rapport à l'USD) ; (b) les métaux non ferreux et câbles (souffrant des révisions à la baisse des résultats de FUJIKURA (TSE:5803) et MITSUBISHI MATERIALS (TSE:5711)) et (c) les matériaux électroniques (les titres cycliques ayant perdu en popularité en raison de l'aversion croissante des investisseurs pour le risque dans un contexte de volatilité accrue).

Mars

Au début du mois, les cours des actions japonaises ont commencé à chuter, en raison de l'affaiblissement du marché américain lié aux déclarations de Donald Trump sur une hausse des taxes sur les importations d'acier et d'aluminium.

Vers le milieu du mois, après l'annonce d'une éventuelle rencontre entre le président américain Donald Trump et le leader nord-coréen Kim Jong-Un, les actions japonaises ont profité d'un apaisement géopolitique en Corée du Nord, de la dépréciation du JPY et de la reprise des marchés boursiers américains pour rebondir. Cependant, cette reprise a été limitée par des désaccords politiques au parlement japonais concernant le scandale Moritomo Gakuen, qui menace le vice-premier ministre et ministre des Finances, Taro Aso. Au cours de la deuxième partie du mois, le marché a de nouveau reculé, en raison d'une légère baisse de confiance vis-à-vis du gouvernement du Premier ministre Shinzo Abe découlant du scandale Moritomo Gakuen et des inquiétudes croissantes concernant les effets négatifs éventuels de l'intensification d'une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine sur l'économie mondiale. À la fin du mois, la rencontre inattendue entre le président chinois Xi Jin Ping et le président nord-coréen Kim Jong-un ainsi que l'annonce de la date de la prochaine réunion entre les dirigeants nord-coréen et sud-coréen ont diminué le risque géopolitique. Cette baisse des tensions, cumulée aux dernières déclarations rassurantes des témoins de l'affaire Moritomo Gakuen (vente controversée de terres publiques à l'école privée) au Parlement et au soutien des investisseurs institutionnels pour les activités de réinvestissement des dividendes, a permis au marché boursier japonais de repartir à la hausse.

Avril

Au début du mois, les cours des actions japonaises ont commencé à baisser en raison des craintes concernant les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine. Cependant, cette inquiétude excessive s'est peu à peu éloignée au moment où le président américain Donald Trump a évoqué la possibilité d'une reprise des négociations de l'accord de partenariat transpacifique (TPP), et où le chef d'État chinois Xi Jinping a dévoilé sa politique relative à l'assouplissement des droits de douane concernant les véhicules et autres. Dans ce contexte, le marché des actions a adopté une orientation à la hausse en tirant parti de la dépréciation du JPY. Dans la deuxième moitié du mois, malgré les interventions militaires conjointes effectuées par les États-Unis, la France et le Royaume-Uni en Syrie, le marché a poursuivi son orientation à la hausse, car il ne s'agissait là que d'une action unique visant à mettre en confiance le marché. En outre, le président américain Donald Trump n'a fait aucun commentaire notable concernant sa politique de change et commerciale préoccupante lors du sommet entre les États-Unis et le Japon. Vers la fin du mois, le marché des actions a poursuivi son orientation à la hausse en faveur d'une autre dépréciation du JPY par rapport à l'USD en raison de la hausse des rendements obligataires américains et du début favorable de la publication des résultats financiers des sociétés pour l'exercice 2017 clos le 31 mars 2018. En ce qui concerne la performance sectorielle, les secteurs les plus performants de ce mois comprennent (a) l'électricité et le gaz (en raison de l'afflux de capitaux dans les titres sous-valorisés axés sur la demande intérieure), (b) l'assurance (attente croissante concernant une amélioration des résultats due à la hausse des rendements obligataires américains), (c) les ressources naturelles et le carburant (attente croissante concernant une amélioration des résultats grâce à une hausse du cours du brut). À l'inverse, les secteurs les moins performants ont été (a) les machines-outils et roulements (inquiétudes concernant le ralentissement des commandes de machines-outils dues à la baisse des investissements liés aux smartphones), (b) les matériaux électroniques (inquiétude concernant la baisse de la demande de matériaux semi-conducteurs en raison du recul des ventes de l'iPhone X) et (c) les jeux vidéo (les investisseurs préférant désormais investir dans des titres sous-valorisés, plutôt que des titres de croissance).

Mai

Au début du mois, le marché boursier japonais a oscillé dans une fourchette définie, en fonction des différentes attitudes des investisseurs. Ces derniers surveillaient un grand nombre d'annonces de résultats et de perspectives de la part des entreprises qui n'avaient pas clôturé leurs comptes pour l'exercice 2017 le 31 mars 2018. Au milieu du mois, le marché est reparti à la hausse en soutenant les bons résultats du marché boursier américain, réduisant ainsi le risque de surprise négative liée aux annonces de perspectives. Les investisseurs ont ainsi commencé à espérer une révision à la hausse des résultats pour les entreprises d'export, qui bénéficient de fluctuations de change intéressantes avec la hausse du dollar et la baisse du yen. Vers la fin du mois, le marché boursier a souffert des premières données décevantes sur le PIB du premier trimestre et de la hausse du Nikkei 225 au-delà des 23 000 yens, qui a laissé paraître qu'un objectif à court terme avait été atteint. La chute du marché s'est accélérée avec les inquiétudes suscitées par le protectionnisme commercial américain et l'aversion encore plus prononcée en matière de risques découlant de la confusion politique en Italie. À la fin du mois, nous avons observé des activités de rachat, en particulier pour les actions survendues, ainsi qu'un arrêt de la hausse des rendements des obligations gouvernementales italiennes. Les investisseurs ont manifesté un léger regain d'appétit pour le risque.

En ce qui concerne la performance sectorielle, les secteurs les plus performants ce mois-ci comprennent (a) les médias (dont le statut de secteur défensif a entraîné d'excellents résultats), (b) les biens de consommation (en raison d'un nouveau développement de la demande touristique entrante) et (c) les jeux vidéo (de nombreuses entreprises ont publié des résultats encourageants dans ce secteur). À l'inverse, les secteurs les moins performants comprennent (a) les métaux non ferreux et les câbles électriques (en raison des préoccupations concernant le ralentissement des investissements dans les câbles à fibre optique sur le marché américain), (b) les ressources naturelles et le carburant (en raison d'une tendance baissière due à la correction du cours du pétrole brut) et (c) les banques régionales (en raison d'une tendance baissière due à la chute des rendements des obligations américaines à long terme).

Juin

Au début du mois, le marché boursier japonais a enregistré un gain positif et est demeuré ferme en raison : (a) d'une série d'annonces favorables relativement aux statistiques économiques comme les données sur l'emploi aux États-Unis ; (b) des nouvelles plutôt bonnes à l'effet que le sommet entre les États-Unis et la Corée du Nord, jugé incertain, allait avoir lieu ; et (c) le redressement d'un JPY plus faible par rapport à l'USD. Cependant, au milieu du mois après la tenue du sommet, le marché a flanché en raison du ralentissement de l'appréciation du dollar, le marché estimant que la décision du Comité fédéral de l'open market aux États-Unis concernant une hausse des taux d'intérêt a déjà été entièrement anticipée et prise en compte. Au cours de la deuxième moitié du mois, l'administration Trump a annoncé l'imposition de sanctions douanières sur les importations en provenance de la Chine, et celle-ci a réagi en adoptant des mesures de rétorsion, provoquant ainsi l'intensification de la tension commerciale entre ces deux pays. Dans le contexte d'un conflit commercial qui ne cesse de s'aggraver et susceptible de nuire à l'économie mondiale, le marché boursier japonais s'est retrouvé sur une pente descendante, tout comme le marché mondial, en raison de l'approche « sans risque » des investisseurs. Le marché boursier a également été touché par le mouvement négatif au point où le secteur des semi-conducteurs (qui s'était montré ferme jusqu'à présent) a subi des pressions de vente en raison du gel des investissements DRAM CAPEX en Asie et des retards au niveau des plans de chargement des équipements NAND. Pour ce qui est de la performance sectorielle, les secteurs les plus performants de ce mois sont : (a) les électroménagers (avec en tête SONY, qui a connu une reprise dans le secteur du jeu ainsi que CASIO Computer, qui a enregistré des ventes de montres favorables) ; (b) les ressources naturelles et les carburants (qui ont bénéficié des attentes grandissantes en matière d'amélioration de la marge due à la hausse des prix du pétrole brut) ; et (c) les composants électroniques (qui a bénéficié des attentes grandissantes en matière d'amélioration de la marge comme le démontrent les mesures prises par Murata Manufacturing en vue de relever les prix dans un contexte de resserrement de l'offre). D'autre part, les secteurs à la traîne comprennent : (a) les jeux (en raison de la correction du cours de l'action Nintendo et de la pression croissante liée à la prise de bénéfices) ; (b) les semi-conducteurs et l'écran plat (qui ont subi une forte pression de vente des titres de semi-conducteurs en raison d'un retard au niveau des plans d'investissement DRAM) ; et (c) l'électronique.

Juillet

Au début du mois, le marché boursier japonais a commencé à décliner en raison du contexte d'aversion au risque du mois précédent à cause de la peur du risque qui s'était installée le mois précédent liée à l'escalade des conflits commerciaux entre les États-Unis et la Chine. Par la suite, les cours boursiers ont rebondi grâce à l'anticipation d'éventuels résultats positifs pour l'exercice 2018-1T (d'avril à juin) qui allaient être publiés à partir de fin juillet, tout en faisant preuve de prudence quant aux nouvelles sur l'évolution de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine.

Après l'annonce de la nouvelle au 20 juillet, spéculant sur la révision par la Banque du Japon de sa politique actuelle d'assouplissement monétaire lors de la prochaine réunion du Comité de Politique Monétaire à la fin du mois de juillet, l'attention du marché s'est déplacée de la question commerciale à la question d'un changement possible du contrôle de la courbe de rendement et de la modification du programme actuel de rachat des ETF d'actions. Le marché boursier était presque stable dans une plage limitée. Dans une telle situation, les actions du secteur financier ont grimpé en même temps que les rendements en yens, mais il n'y a pas eu de changement substantiel dans le contrôle de la courbe de rendement de la Banque du Japon lors du comité de la fin du mois.

En matière de performance sectorielle, d'après les critères de classification des 36 sous-secteurs de SMAM, les cinq industries figurant en tête de liste ce mois-ci sont : (a) les ressources naturelles et le carburant (en raison de la stabilité des cours des ressources naturelles à des niveaux élevés), (b) les matériaux électroniques (en raison d'un meilleur équilibre entre l'offre et la demande de matériaux électroniques comme dans le cas de Shin-Etsu Chemical), (c) les communications (menées par une hausse du cours de l'action SoftBank), (d) les banques de grande place financière et de fiducie (en raison d'une hausse des rendements JGB dans l'attente d'une éventuelle révision de la politique d'assouplissement monétaire de la Banque du Japon) et (e) les banques régionales (pour la même raison que les banques de grande place financière et de fiducie).

D'autre part, les cinq secteurs les moins performants sont : (a) la vente au détail (en raison du temps extrêmement chaud du mois de juillet, qui pourrait nuire à la demande des consommateurs), (b) les biens de consommation (touchés par la pression croissante des investisseurs sur les bénéfices qui pèsent sur les actions bien orientées vers la demande intérieure), (c) les médias (pour la même raison), (d) l'alimentaire (pour la même raison), et (e) les machines-outils et roulements (en raison des inquiétudes croissantes de la fin du cycle de hausse des résultats agro-alimentaires et agricoles).

Août

Au début du mois, dans un climat de prudence dû à une série d'informations sensibles sur les conflits commerciaux entre les États-Unis et la Chine, les participants au marché ont été de plus en plus prudents sur le marché des actions japonaises, car la décision de la Banque du Japon d'ajuster son programme d'achat d'ETF de manière plus flexible que par le passé lors du Comité de Politique Monétaire de la Banque centrale qui s'est tenu à la fin juillet a été interprétée par le marché comme le passage à un « allègement dégressif furtif de sa politique ».

Au milieu du mois, le marché boursier a été dominé par un climat de risque, également affecté pendant un certain temps par la crise économique turque (l'effondrement de la livre turque), qui a fait baisser l'indice Nikkei 225 à un niveau inférieur à 22.000. Les petites et moyennes capitalisations qui surperforment le marché depuis longtemps ont particulièrement été frappées par la pression croissante des investisseurs étrangers non japonais, y compris pour les fonds spéculatifs, sur leurs prises de bénéfices et/ou de risques.

À la fin du mois, le marché des actions japonaises a rebondi grâce à une série de nouvelles politiques positives telles que (a) la reprise des pourparlers entre les gouvernements américains et chinois, ce qui a réduit l'escalade du risque de « guerre commerciale », (b) le discours conciliant du gouverneur de la Fed Jerome H Powell au symposium Jackson Hole, et (c) la presque-entente entre les États-Unis et le Mexique sur la révision de l'actuel accord ALENA.

En matière de performance sectorielle, d'après les critères de classification des 36 sous-secteurs de SMAM, les cinq industries figurant en tête de liste ce mois-ci sont : (a) les médias (menés par RECRUIT HOLDINGS avec une solide croissance des bénéfices ainsi que DENTSU dont les actions avaient été incluses à la traîne), (b) les appareils électroniques grand public (menés par SONY, favorisé par sa solide croissance des bénéfices), (c) le jeu (mené par NINTENDO qui a bénéficié d'une croissance favorable dans la vente de jeux logiciels pour Switch), (d) les logiciels informatiques (en raison d'une croissance des commandes IoT et de systèmes automobiles) et (e) les semi-conducteurs et les écrans plats (ce secteur a été racheté après une série de baisses depuis le début de l'année).

D'autre part, les cinq secteurs les moins performants sont les suivants : (a) la construction (faible croissance des commandes d'immeubles d'habitation), (b) le logement et l'immobilier (pour la même raison), (c) l'alimentation (touchée par les bénéfices croissants des investisseurs qui tirent profit des actions liées à la demande intérieure), (d) les banques régionales (durement touchées par le scandale des prêts inappropriés en vue d'investissements immobiliers, qui a été mise en évidence par la Banque SUGUGA) et (e) les métaux non ferreux et les câbles électriques (en raison des cours faibles des métaux non ferreux).

Septembre

Les actions axées sur la demande et les actions liées à la demande de tourisme récepteur ont subi des pressions à la vente en raison (a) des inquiétudes croissantes concernant l'escalade de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, s'attendant à une mauvaise nouvelle concernant le troisième point américain imposant des droits sur les biens importés de Chine, (b) des inquiétudes concernant les dommages causés par le très puissant typhon Jebi (n°21) qui a frappé Osaka et l'aéroport international du Kansai, ainsi que l'ampleur du séisme destructeur qui a frappé Hokkaido, au nord du Japon.

Après le milieu du mois, le marché boursier s'est redressé pour adopter un mode de reprise à risque, car (a) les craintes du marché concernant l'économie turque ont été apaisées après que la banque centrale turque a procédé à une hausse des taux d'intérêt plus forte que prévu et (b) le troisième point des droits de douane américains sur les produits chinois importés aux États-Unis, qui avait été dévoilé, n'avait pas été aussi drastique que celui qui avait été précédemment prévu.

L'indice Nikkei 225 a augmenté pendant huit jours d'affilée malgré les nouvelles peu encourageantes selon lesquelles le nombre de votes pour le Premier ministre Shinzo Abe n'avait pas répondu aux attentes lors de l'élection du chef du Parti libéral démocrate (LDP).

En matière de performance sectorielle, d'après les critères de classification des 36 sous-secteurs de SMAM, les cinq industries figurant en tête de liste ce mois-ci sont : (a) les ressources naturelles et le carburant (en raison de la hausse du cours du pétrole brut), (b) le commerce de gros (à la suite de la hausse du cours du pétrole brut), (c) l'assurance (prévision de hausse des revenus en raison de la hausse du taux d'intérêt américain), (d) les médias (en raison de l'attitude des acteurs du marché à l'égard de l'investissement, qui préfèrent les titres nationaux orientés vers la demande avec de solides perspectives de rendement dans un environnement d'investissement défavorable caractérisé par des différends commerciaux et de terribles catastrophes naturelles) et (e) la communication (pour la même raison que celle mentionnée au point (d)).

D'autre part, les cinq secteurs les moins performants comprennent (a) les semi-conducteurs et les écrans plats (en raison des préoccupations croissantes concernant les perspectives de la demande de semi-conducteurs, découragées par les nouvelles négatives concernant le report des investissements de Samsung dans les DRAM), (b) les composants électroniques (en raison du ralentissement de la croissance sur le marché des smartphones), (c) les matériaux électroniques (pour la même raison que celle de (b)), (d) les machines-outils et roulements (en raison de l'incertitude croissante dans la demande de produits pour l'industrie des semi-conducteurs) et (e) les services (en raison de la stagnation des cours boursiers de Oriental Land et SECOM qui ont tous deux un poids relativement élevé en capitalisation boursière).

Octobre

Au début du mois, le marché des actions japonaises a perdu du terrain sous l'effet de la forte pression sur le risque des investisseurs mondiaux, déclenchée par la baisse des cours des actions américaines en raison de la hausse des rendements des obligations d'État américaines et des inquiétudes croissantes concernant le ralentissement de la croissance des bénéfices des entreprises américaines avant les annonces des résultats du troisième trimestre. Le marché des actions japonaises a également été affecté par la hausse du yen, en partie à cause de la confusion politique en Italie et des inquiétudes croissantes quant à la possibilité d'un « Hard Brexit ».

Après la tape du milieu et de la fin du mois, le marché boursier japonais a été maintenu sur la faible tendance à essayer de maintenir les prix à un bas niveau depuis le début de l'année, également affecté par d'autres raisons telles que des tensions accrues entre les États-Unis et l'Arabie saoudite suite au meurtre présumé d'un journal américain, et une inquiétude croissante concernant la prolongation des conflits commerciaux entre les États-Unis et la Chine. Sur le marché japonais, dans un contexte où de nombreux investisseurs restent à l'écart avant les prochaines élections de mi-mandat aux États-Unis, la baisse du cours des actions a été accélérée par les ventes de certains investisseurs institutionnels sur leurs règles de réduction des pertes ainsi que par les ventes forcées au comptant de certains investisseurs individuels résultant des appels de marge relatifs à leurs transactions sur marge.

Toutefois, au cours des deux derniers jours ouvrables du mois, en plus de la reprise de l'argent des investisseurs institutionnels, le marché boursier a connu un certain rebond dans un contexte de solides bénéfices des sociétés.

En matière de performance sectorielle, d'après les critères de classification des 36 sous-secteurs de SMAM, les cinq industries figurant en tête de liste ce mois-ci sont : (a) les banques de grande place financière et de fiducie (les noms de grande capitalisation ont été relativement forts en raison de la hausse des rendements obligataires américains), (b) l'électricité et le gaz (les actions défensives liées à la demande intérieure ont également été relativement fermes dans le sillage de la forte chute du marché boursier mondial), (c) les semi-conducteurs et les écrans plats (en raison du pic dû à la détérioration successive de la dynamique du cycle des commandes), (d) les valeurs mobilières (les titres à grande capitalisation ont été relativement forts en raison de la hausse des rendements obligataires américains) et (e) la vente au détail (les actions défensives liées à la demande intérieure ont été relativement fermes lors de la chute du marché boursier mondial).

D'autre part, les cinq secteurs les moins performants sont les suivants : (a) les biens de consommation (les noms liés à la demande entrante ont été touchés par la décision du gouvernement chinois de renforcer la taxation des produits importés en franchise de droits), (b) les médias (touchés par la prise de bénéfices des investisseurs sur les noms à valeur élevée en raison des taux d'intérêt en hausse), (c) les produits chimiques et le textile (en raison de la faiblesse du marché des produits chimiques due à la baisse du cours du pétrole brut ainsi que de la pression exercée par les investisseurs sur la prise de bénéfices sur les noms qui ont fait renchérir les cours élevés des actions sur l'année), (d) les machines industrielles (en raison de la chute du nombre de commandes suite aux frictions commerciales entre les États-Unis et la Chine) et (e) le jeu (touché par la prise de bénéfices des investisseurs sur les noms à valeur élevée en raison de l'augmentation des taux d'intérêt).

Novembre

Au début du mois, le marché des actions japonaises a connu une hausse modérée grâce à un rebond après la forte chute d'octobre dernier, également grâce à des nouvelles positives concernant l'atténuation des conflits commerciaux entre les États-Unis et la Chine. Bien que le Parti démocrate américain, comme prévu, ait obtenu la majorité des sièges à la Chambre des représentants lors des élections de mi-mandat aux États-Unis, le résultat des élections n'a pas généré une forte tendance du marché boursier.

Au milieu du mois, le marché s'est à nouveau affaibli, dominé par l'aversion pour le risque, avec des nouvelles défavorables pour le marché telles que (a) la démission du ministre britannique du Brexit, (b) l'incapacité des dirigeants de l'APEC à annoncer pour la première fois une déclaration commune au sommet et (c) l'arrestation du leader charismatique du groupe Nissan-Renault, Carlos Ghosn (président du Nissan Motor Co.).

Vers la fin du mois, le marché a de nouveau rebondi en raison des couvertures courtes des investisseurs à court terme en prévision d'un sommet entre les États-Unis et la Chine, ainsi que de la réaction positive à la baisse des taux d'intérêt et des gains du marché boursier en raison des commentaires conciliants du président de la Fed, Jerome Powell.

En matière de performance sectorielle, d'après les critères de classification des 36 sous-secteurs de SMAM, les cinq industries figurant en tête de liste ce mois-ci sont : (a) les autres produits manufacturés (les noms liés à la demande intérieure avec des revenus solides ont été préférés dans un environnement d'investissement dominé par la crainte croissante du ralentissement économique), (b) les biens de consommation (grâce aux attentes d'augmentation de la demande en matière de soins pour bébé en raison des perspectives croissantes d'abolition de la politique contraceptive en Chine), (c) les transports terrestres (pour la même raison que (a)), (d) les produits chimiques et le textile (en raison d'une baisse du cours du pétrole brut) et (e) les appareils électriques industriels (en raison d'annonces de résultats meilleurs que prévu pour l'exercice 2018-2T par Keyence, Mitsubishi Electric et autres).

D'autre part, les cinq secteurs les moins performants sont (a) les ressources naturelles et le carburant (en raison de la chute du cours du pétrole brut), (b) les banques de grande place financière et de fiducie (en raison de la chute des rendements des obligations américaines suite à la spéculation du marché pour la fin des hausses des taux d'intérêt de la Fed), (c) les valeurs mobilières (pour la même raison que (b)), (d) les appareils électriques de grande consommation (en raison de l'augmentation des activités de prise de bénéfices des investisseurs dont le cours de l'action avait été relativement ferme, comme SONY) et (e) le commerce de gros (= sociétés commerciales) (en raison du recul du cours du pétrole brut).

Décembre

Au début du mois, le marché des actions japonaises a démarré de manière positive en raison de la décision des États-Unis de reporter l'exercice des droits supplémentaires lors du sommet États-Unis-Chine qui s'est tenu le 1er décembre. Toutefois, par la suite, le marché a chuté en raison (a) de l'inquiétude croissante liée à la récession économique américaine, qui s'est traduite par une courbe de rendement négative entre 2 ans et 5 ans pour les bons du Trésor américains et (b) des inquiétudes croissantes quant à la détérioration des relations commerciales entre les États-Unis et la Chine provoquée par l'arrestation du dirigeant de HUAWEI (vice-président et directeur financier) par les autorités canadiennes à la demande des États-Unis.

Au milieu du mois, le marché des actions japonaises a encore baissé, de même que le marché des actions américaines, en raison (a) de la décision de la Fed au FOMC de modérer le rythme de la hausse des taux l'année prochaine, qui n'a pas été aussi modérée que prévu par les participants au marché et (b) de la forte baisse des cours des actions américaines due à la fermeture de certains services des agences gouvernementales fédérales. En outre, l'introduction en bourse en grande pompe mais totalement infructueuse de SoftBank, qui a commencé à se négocier à un prix inférieur à celui de son introduction en bourse, a eu des effets négatifs sur la confiance des investisseurs dans le marché.

Vers la fin du mois, les cours des actions japonaises ont rebondi dans une large mesure après avoir dépassé le niveau de survente à la suite du rebond du marché américain ; mais par la suite, la hausse a été limitée, faute de liquidités suffisantes en l'absence de grands investisseurs.

En matière de performance sectorielle, d'après les critères de classification des 36 sous-secteurs de SMAM, tous les secteurs ont affiché des rendements négatifs ce mois-ci, mais les secteurs défensifs axés sur la demande intérieure ont été relativement fermes. Les cinq industries figurant en tête de liste ce mois-ci sont : (a) le transport terrestre (les noms liés à la demande intérieure avec des bénéfices solides ont été relativement préférés dans l'environnement d'investissement défavorable de l'effondrement des marchés boursiers mondiaux, qui a été dominé par les actions à risque croissant des investisseurs préoccupés par les conflits commerciaux États-Unis-Chine et par le ralentissement économique), (b) les biens de consommation (pour la même raison), (c) l'électricité et le gaz (pour la même raison), (d) les entrepôts et le transport (pour la même raison), et (e) les instruments de précision (les noms survenus jusqu'ici dans le secteur ont été relativement forts pour une réaction, comme celle observée chez OLYMPUS, dont le potentiel de croissance des activités médicales a été réévalué.)

D'autre part, les cinq secteurs les moins performants sont (a) les semi-conducteurs et les écrans plats (touchés par les inquiétudes croissantes concernant la détérioration de la demande de semi-conducteurs pour les smartphones et autres appareils de communication, à la suite de l'arrestation du directeur financier de HUAWEI), (b) les banques régionales (détérioration de l'environnement des bénéfices due à la baisse des taux d'intérêt), (c) les ressources naturelles et carburants (en raison de la baisse du cours du pétrole brut), (d) les matériaux électroniques (pour la même raison

que (a)), (e) les logiciels informatiques (touchés par la pression croissante des ventes visant les noms à forte valorisation du secteur pour faire des bénéfices ainsi que les risques encourus).

Sur l'année la part A libellée en JPY réalise une performance de -23,77% et son indice de référence de -16,26%.

Sur l'année la part C libellée en EUR réalise une performance de -18,30% et son indice de référence de -10,28%.

Sur l'année la part I libellée en EUR réalise une performance de -17,64% et son indice de référence de -10,28%.

Sur l'année la part R libellée en EUR réalise une performance de -17,78% et son indice de référence de -10,28%.

Sur l'année la part CH libellée en EUR réalise une performance de -24,18% et son indice de référence de -16,26%.

Sur l'année la part IH libellée en EUR réalise une performance de -23,61% et son indice de référence de -16,26%.

Sur l'année la part JH libellée en USD réalise une performance de -21,47% et son indice de référence de -16,26%.

Sur l'année la part I CHF H libellée en CHF réalise une performance de -23,96% et son indice de référence de -17,03%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
EISAI CO JPY50	1 081 726 643,00	1 228 334 045,00
THK CO LTD	882 751 633,00	1 041 309 710,00
SONY CORP	967 305 298,00	782 804 599,00
CKD CORP	749 790 382,00	934 031 978,00
SOJITZ CORP.	915 026 902,00	729 124 185,00
FANCL	787 163 567,00	856 214 511,00
MARUWA CERAMIC CO.LTD	748 811 811,00	822 227 923,00
SHIN-ETSU CHEM CO JPY50	714 530 370,00	732 256 351,00
SUSHIRO GLOBAL HOLDINGS LTD	913 337 223,00	511 298 228,00
IDEC CORPORATION	692 721 645,00	723 364 638,00

SECURITIES FINANCING TRANSACTION REGULATION (REGLEMENT RELATIF AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES) (« SFTR »)

Au cours de l'exercice, l'OPC n'est pas intervenu sur des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365 relatif à la transparence des opérations de financement sur titres et de la réutilisation (« Règlement SFTR »).

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

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

- Exposition obtenue au travers des techniques de gestion efficace : **Néant.**
- Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : **40,23%**

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

Techniques de gestion efficace	Instruments financiers dérivés (*)
	ANZ BANKING GROUP LTD MELBOURNE

(*) Sauf les dérivés listés.

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

Types d'instruments	Montant en devise du portefeuille
Techniques de gestion efficace . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces (**) Total	
Instruments financiers dérivés . Dépôts à terme . Actions . Obligations . OPCVM . Espèces Total	

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

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

Revenus et frais opérationnels	Montant en devise du portefeuille
. Revenus (***)	233 737,00
. Autres revenus	
Total des revenus	233 737,00
. Frais opérationnels directs	321 210,00
. Frais opérationnels indirects	
. Autres frais	
Total des frais	321 210,00

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

• **TRANSPARENCE DES OPERATIONS DE FINANCEMENT SUR TITRES ET DE LA REUTILISATION DES INSTRUMENTS FINANCIERS – REGLEMENT SFTR – en devise de comptabilité de l'OPC (JPY)**

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	--------------------	-----------------------	--------------------	---------------------	-----

a) Titres et matières premières prêtés

Montant					
% de l'actif net*					

*% hors trésorerie et équivalent de trésorerie

b) Actifs engagés pour chaque type d'opérations de financement sur titres et TRS exprimés en valeur absolue

Montant					
% de l'actif net					

c) 10 principaux émetteurs de garanties reçues (hors cash) pour tous les types d'opérations de financement

--	--	--	--	--	--

d) 10 principales contreparties en valeur absolue des actifs et des passifs sans compensation

--	--	--	--	--	--

e) Type et qualité des garanties (collatéral)

Type					
- Actions					
- Obligations					
- OPC					
- TCN					
- Cash					
Rating					

f) Règlement et compensation des contrats

Triparties					
Contrepartie centrale					
Bilatéraux	X			X	

g) Échéance de la garantie ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	--------------------	-----------------------	--------------------	---------------------	-----

h) Échéance des opérations de financement sur titres et TRS ventilée en fonction des tranches

Moins d'1 jour					
1 jour à 1 semaine					
1 semaine à 1 mois					
1 à 3 mois					
3 mois à 1 an					
Plus d'1 an					
Ouvertes					

i) Données sur la réutilisation des garanties

Montant maximal (%)					
Montant utilisé (%)					
Revenus pour l'OPC suite au réinvestissement des garanties espèces en euros					

j) Données sur la conservation des garanties reçues par l'OPC

Caceis Bank					
Titres					
Cash					

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Titres					
Cash					

l) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Revenus					
- OPC	233 737,00				
- Gestionnaire					
- Tiers					
Coûts					
- OPC	321 210,00				
- Gestionnaire					
- Tiers					

e) Données Type et qualité des garanties (collatéral)

Au titre de la réalisation des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365, la société de gestion pourra recevoir des garanties qui seront exclusivement des garanties numéraires en euros et qui seront déposées auprès du dépositaire. Ces garanties ne feront l'objet d'aucun réinvestissement.

i) Données sur la réutilisation des garanties

Au titre de la réalisation des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365, la société de gestion pourra recevoir des garanties qui seront exclusivement des garanties numéraires en euros et qui seront déposées auprès du dépositaire. Ces garanties ne feront l'objet d'aucun réinvestissement.

	Prêts de titres	Emprunts de titres	Mise en pension	Prise en pension	TRS
--	--------------------	-----------------------	--------------------	---------------------	-----

k) Données sur la conservation des garanties fournies par l'OPC

Au titre de la réalisation des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365, la société de gestion pourra recevoir des garanties qui seront exclusivement des garanties numéraires en euros et qui seront déposées auprès du dépositaire. Ces garanties ne feront l'objet d'aucun réinvestissement.

l) Données sur les revenus et les coûts ventilés

Au titre de la réalisation des opérations soumises au Règlement UE 2015/2365, il n'y a pas de revenus associés pour l'OPC au titre des garanties pouvant être reçues.

4. INFORMATIONS REGLEMENTAIRES

- **METHODE DE CALCUL DU RISQUE GLOBAL (INSTRUCTION AMF N°2011-15 – ARTICLE 16)**

L'OPCVM utilise la méthode du calcul de l'engagement pour calculer le risque global lié aux contrats financiers.

- **INFORMATION RELATIVE AUX OPERATIONS PORTANT SUR DES TITRES POUR LESQUELS LE GROUPE A UN INTERET TOUT PARTICULIER**

En application de l'article 314-99 du règlement général de l'AMF, les porteurs de parts / actionnaires sont informés que le Fonds n'a pas effectué de placement sur des OPC gérés ou des instruments financiers émis par les sociétés de gestion ou les autres entités du groupe Edmond de Rothschild

- **POLITIQUE EN MATIERE DE SELECTION DES INTERMEDIAIRES ET CONTREPARTIES**

Conformément à l'article 314-72 du Règlement Général de l'AMF, la société de gestion a mis en place une « Politique de Meilleure Sélection / Meilleure exécution » des intermédiaires et contreparties. L'objectif de cette politique est de sélectionner, selon différents critères prédéfinis, les négociateurs et les intermédiaires dont la politique d'exécution permettra d'assurer le meilleur résultat possible lors de l'exécution des ordres. La politique est disponible sur le site internet www.edram.fr.

- **COMPTE RENDU RELATIF AUX FRAIS D'INTERMEDIATION**

Conformément à l'article 314-82 du Règlement Général de l'AMF, la société de gestion a élaboré le document appelé "compte rendu relatif aux frais d'intermédiation". Ce document est disponible sur le site Internet d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) : www.edram.fr.

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

Les informations concernant les critères ESG sont disponibles sur le site www.edram.fr.

- **POLITIQUE ET PRATIQUES DE REMUNERATION DU PERSONNEL DU GESTIONNAIRE**

« Edmond de Rothschild Asset Management (France) dispose d'une politique de rémunération conforme aux dispositions de la Directive européenne 2009/65/CE (« Directive UCITS V ») et de l'article 321-125 du Règlement Général AMF qui s'appliquent aux OPCVM. La politique de rémunération favorise une gestion des risques saine et efficace et n'encourage pas une prise de risque qui serait incompatible avec les profils de risque des OPCVM qu'elle gère. La société de gestion a mis en place les mesures adéquates permettant de prévenir tout conflit d'intérêts.

La politique de rémunération consiste, pour l'ensemble des collaborateurs de la société de gestion considérés comme ayant un impact matériel sur le profil de risque des OPCVM (« MRT »), et identifiés chaque année comme tels au moyen d'un processus associant les équipes des Ressources Humaines, de Risque et de Conformité, à voir une partie de leur rémunération variable (qui doit rester dans des proportions raisonnables par rapport à la rémunération fixe) différée sur 3 ans. Ce différé, pour les collaborateurs dépassant un seuil de minimis, varie dans des proportions variant de 40% à 60% minimum en fonction du niveau de variable. De plus, une partie de la rémunération variable de ces collaborateurs sera indexée sur la variation de valeur d'un panier mixte d'instruments financiers représentatifs de FIA et OPCVM gérés par la société de gestion et ses affiliés. La rémunération variable différée sera donc constituée, pour les collaborateurs « MRT », au minimum de 50% de cash indexé sur le panier d'instruments, et au maximum de 50% d'autres éléments différés (Group Long Term Incentive Plan ou, le cas échéant, cash différé).

Montant total des rémunérations

Le montant total des rémunérations se rapporte au montant total des rémunérations de l'ensemble du personnel du gestionnaire avec 212 bénéficiaires (soit 189 collaborateurs présents au 31/12/2017).

Ce montant total s'élève pour l'exercice 2017-2018 à 26 660 215 euros (€) dont une rémunération fixe de 17 207 679 euros (€), une rémunération variable de 9 452 537 euros (€) et un intéressement aux plus-values de 0 euros (€).

Montant agrégé des rémunérations

En conformité avec l'article 33 de l'Instruction AMF 2011-19 et aux dispositions de la Directive européenne 2009/65/CE modifiées par la Directive européenne 2014/91/UE, le montant agrégé des rémunérations, ventilé entre les cadres supérieurs et les membres du personnel de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de l'OPCVM correspond pour l'exercice 2017-2018 à :

- Cadres supérieurs : 2 050 398 euros (€)
- Membres du personnel : 16 070 740 euros (€)

La Politique de Rémunération d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) est revue chaque année par le Comité de Rémunération. La mise en œuvre de la politique de rémunération d'Edmond de Rothschild Asset Management (France) a fait l'objet d'un audit central et indépendant, mené entre juin et août 2018 sous la supervision de l'Inspection Générale d'Edmond de Rothschild (France). Le résultat de cet audit a donné lieu à l'émission d'une recommandation de risque moyen. »

5. CERTIFICATION DU COMMISSAIRE AUX COMPTES



KPMG S.A.
Siège social
Tour EQHO
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
France

Téléphone : +33 (0)1 55 68 86 66
Télécopie : +33 (0)1 55 68 86 60
Site internet : www.kpmg.fr

Fonds Commun de Placement EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN

47, rue du Faubourg Saint-honoré - 75008 Paris

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 28 décembre 2018

Aux porteurs de parts,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous avons effectué l'audit des comptes annuels de l'organisme de placement collectif EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN constitué sous forme de fonds commun de placement relatifs à l'exercice clos le 28 décembre 2018, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine du fonds commun de placement à la fin de cet exercice.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance qui nous sont applicables, sur la période du 30 décembre 2017 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes.

Justification des appréciations

En application des dispositions des articles L.823-9 et R.823-7 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations les plus importantes auxquelles nous avons procédé, selon notre jugement professionnel, ont porté sur le caractère approprié des principes comptables appliqués, notamment pour ce qui concerne les instruments financiers en portefeuille, et sur la présentation d'ensemble des comptes, au regard du plan comptable des organismes de placement collectif à capital variable.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes annuels pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes annuels pris isolément.

Vérification du rapport de gestion établi par la société de gestion

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion établi par la société de gestion.

Responsabilités de la société de gestion relatives aux comptes annuels

Il appartient à la société de gestion d'établir des comptes annuels présentant une image fidèle conformément aux règles et principes comptables français ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, il incombe à la société de gestion d'évaluer la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider le fonds commun de placement ou de cesser son activité.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion.

Responsabilités du commissaire aux comptes relatives à l'audit des comptes annuels

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes annuels. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.823-10-1 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre fonds commun de placement.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit. En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société de gestion, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes annuels ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la société de gestion de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité du fonds commun de placement à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes annuels au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes annuels et évalue si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle.

Paris La Défense, le 24 avril 2019

KPMG S.A.



Gérard Gaultry
Associé

6. COMPTES ANNUELS

• BILAN en JPY

ACTIF

	28/12/2018	29/12/2017
Immobilisations nettes		
Dépôts		
Instruments financiers	20 269 838 900,00	18 139 139 170,00
Actions et valeurs assimilées	20 269 838 900,00	18 139 139 170,00
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé	20 269 838 900,00	18 139 139 170,00
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Obligations et valeurs assimilées		
Négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Non négociées sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances		
Négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Titres de créances négociables		
Autres titres de créances		
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé		
Organismes de placement collectif		
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays		
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE		
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés		
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés		
Autres organismes non européens		
Opérations temporaires sur titres		
Créances représentatives de titres reçus en pension		
Créances représentatives de titres prêtés		
Titres empruntés		
Titres donnés en pension		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Autres instruments financiers		
Créances	8 801 949 521,00	10 596 550 324,00
Opérations de change à terme de devises	8 598 964 716,00	10 509 549 773,00
Autres	202 984 805,00	87 000 551,00
Comptes financiers	2 479 923 482,00	1 179 509 856,00
Liquidités	2 479 923 482,00	1 179 509 856,00
Total de l'actif	31 551 711 903,00	29 915 199 350,00

PASSIF

	28/12/2018	29/12/2017
Capitaux propres		
Capital	24 473 428 330,00	16 633 122 043,00
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)		
Report à nouveau (a)		
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-2 739 477 987,00	2 417 854 498,00
Résultat de l'exercice (a, b)	-38 919 615,00	-165 588 898,00
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	21 695 030 728,00	18 885 387 643,00
Instruments financiers		
Opérations de cession sur instruments financiers		
Opérations temporaires sur titres		
Dettes représentatives de titres donnés en pension		
Dettes représentatives de titres empruntés		
Autres opérations temporaires		
Instruments financiers à terme		
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé		
Autres opérations		
Dettes	9 844 168 638,00	11 029 811 707,00
Opérations de change à terme de devises	8 726 270 797,00	10 399 428 612,00
Autres	1 117 897 841,00	630 383 095,00
Comptes financiers	12 512 537,00	
Concours bancaires courants	12 512 537,00	
Emprunts		
Total du passif	31 551 711 903,00	29 915 199 350,00

(a) Y compris comptes de régularisation

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

- **HORS BILAN en JPY**

	28/12/2018	29/12/2017
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

• **COMPTE DE RÉSULTAT en JPY**

	28/12/2018	29/12/2017
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	107 954,00	
Produits sur actions et valeurs assimilées	384 162 484,00	205 276 740,00
Produits sur obligations et valeurs assimilées		
Produits sur titres de créances		
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	233 737,00	35 182,00
Produits sur instruments financiers à terme		
Autres produits financiers		
Total (1)	384 504 175,00	205 311 922,00
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	321 210,00	124 234,00
Charges sur instruments financiers à terme		
Charges sur dettes financières	2 724 625,00	1 135 118,00
Autres charges financières		
Total (2)	3 045 835,00	1 259 352,00
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	381 458 340,00	204 052 570,00
Autres produits (3)		
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	380 029 499,00	389 932 668,00
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	1 428 841,00	-185 880 098,00
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-40 348 456,00	20 291 200,00
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)		
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	-38 919 615,00	-165 588 898,00

REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

Dépôts :

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

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

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

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

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

Les valeurs non négociées sur un marché réglementé sont évaluées sous la responsabilité de la société de gestion . en utilisant des méthodes fondées sur la valeur patrimoniale et le rendement, en prenant en considération les prix retenus lors de transactions significatives récentes.

Titres de créances négociables :

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

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

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

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

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

OPC détenus :

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

Opérations temporaires sur titres :

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

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

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

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

Instruments financiers à terme :

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

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

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

Les swaps :

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

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

Les autres swaps sont évalués à leur valeur de marché ou à une valeur estimée selon les modalités arrêtées par la société de gestion.

Engagements Hors Bilan :

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

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

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

Frais de gestion

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

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

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

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

Le taux appliqué sur la base de l'actif net est réparti de la façon suivante :

- Parts A : 2.00% TTC,
- Parts C : 2.00% TTC,
- Parts CH : 2.00% TTC,
- Part I : 1.20% TTC,
- Parts I CHF H : 1.20% TTC,
- Parts IH : 1.20% TTC,
- Parts JH : 1.20% TTC,
- Part R : 1,35% TTC,
- Part I JPY : 1.20% TTC.

Commission de surperformance :

Des commissions de surperformance seront prélevées au profit de la Société de Gestion selon les modalités suivantes :

Indicateur de référence : TOPIX Net Total Return (exprimé en Yen pour les parts émises en Yen et en Euro pour les parts émises en Euro), dividendes nets réinvestis,

La commission de surperformance est calculée en comparant la performance de l'OPCVM à celle de l'indicateur de référence.

Dès lors que l'OPCVM surperforme l'indicateur de référence, une provision de 15% net de taxes sera appliquée sur la surperformance.

Les périodes de références s'achèvent sur la dernière valeur liquidative du mois de décembre. La première période s'étend de la date de constitution de l'OPCVM au dernier jour de valorisation du mois du décembre 2011.

Les commissions de surperformance feront l'objet d'un provisionnement à chaque calcul de la valeur liquidative.

Cette commission de surperformance est mise en paiement annuellement après le calcul de la dernière valeur liquidative de la période de référence.

Aucune commission de surperformance ne sera prise lorsque la performance de l'OPCVM est inférieure à celle de l'indicateur de référence sur la période de calcul.

Dans le cas de sous-performance, la provision pour commission de surperformance est réajustée par le biais de reprises sur provision plafonnées à hauteur des dotations.

En cas de rachat de parts, la quote-part de la commission de surperformance correspondant aux parts rachetées est définitivement acquise à la société de gestion

Affectation des sommes distribuables

Définition des sommes distribuables :

Les sommes distribuables sont constituées par :

Le résultat :

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

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts « A », « C », « CH », « I CHF H », « I », « IH », « JH », « R », « I JPY »,
Affectation du résultat net	Capitalisation
Affectation des plus et moins- values nettes réalisées	Capitalisation

• **EVOLUTION DE L'ACTIF NET en JPY**

	28/12/2018	29/12/2017
Actif net en début d'exercice	18 885 387 643,00	8 788 973 511,00
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	30 904 407 913,00	16 742 757 295,00
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-20 738 581 351,00	-11 371 223 842,00
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	3 083 662 666,00	3 009 256 559,00
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-4 789 991 807,00	-377 114 799,00
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	624 277 243,00	319 817 306,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-1 002 842 758,00	-180 720 257,00
Frais de transactions	-613 018 163,00	-282 451 375,00
Différences de change	-218 318 997,00	265 807 225,00
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-4 441 380 502,00	2 156 166 118,00
Différence d'estimation exercice N	-1 328 020 914,00	3 113 359 588,00
Différence d'estimation exercice N-1	-3 113 359 588,00	-957 193 470,00
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme		
Différence d'estimation exercice N		
Différence d'estimation exercice N-1		
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes		
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat		
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 428 841,00	-185 880 098,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes		
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat		
Autres éléments		
Actif net en fin d'exercice	21 695 030 728,00	18 885 387 643,00

• VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées		
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances		
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers		
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture		
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations		

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

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							2 479 923 482,00	11,43
Passif								
Opérations temporaires sur titres								
Comptes financiers							12 512 537,00	0,06
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts										
Obligations et valeurs assimilées										
Titres de créances										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	2 479 923 482,00	11,43								
Passif										
Opérations temporaires sur titres										
Comptes financiers	12 512 537,00	0,06								
Hors-bilan										
Opérations de couverture										
Autres opérations										

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

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

	EUR		USD		CHF		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts								
Actions et valeurs assimilées								
Obligations et valeurs assimilées								
Titres de créances								
OPC								
Opérations temporaires sur titres								
Créances	5 688 903 617,00	26,22	800 716 402,00	3,69	1 110 267 965,00	5,12		
Comptes financiers	215 032 697,00	0,99	151 730 006,00	0,70				
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers								
Opérations temporaires sur titres								
Dettes	794 871 101,00	3,66	184 895 142,00	0,85	427 709 231,00	1,97		
Comptes financiers					12 512 537,00	0,06		
Hors-bilan								
Opérations de couverture								
Autres opérations								

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

	Nature de débit/crédit	28/12/2018
Créances	Achat à terme de devise	7 459 086 089,00
	Fonds à recevoir sur vente à terme de devises	1 139 878 627,00
	Ventes à règlement différé	40 149 219,00
	Souscriptions à recevoir	27 837 691,00
	Coupons et dividendes en espèces	21 265 294,00
	Collatéraux	113 732 601,00
Total des créances		8 801 949 521,00
Dettes	Vente à terme de devise	1 132 156 059,00
	Fonds à verser sur achat à terme de devises	7 594 114 738,00
	Achats à règlement différé	709 105 392,00
	Rachats à payer	356 162 991,00
	Frais de gestion	29 691 579,00
	Frais de gestion variable	22 937 879,00
Total des dettes		9 844 168 638,00

• **NOMBRE DE TITRES ÉMIS OU RACHETÉS**

	En parts	En montant
Part IH		
Parts souscrites durant l'exercice	102 433,296	1 602 054 610,00
Parts rachetées durant l'exercice	-456 701,921	-6 831 842 386,00
Solde net des souscriptions/rachats	-354 268,625	-5 229 787 776,00
Part I		
Parts souscrites durant l'exercice	201 408,961	5 150 723 861,00
Parts rachetées durant l'exercice	-113 577,374	-2 712 310 639,00
Solde net des souscriptions/rachats	87 831,587	2 438 413 222,00
Part JH		
Parts souscrites durant l'exercice	44 353,588	552 123 196,00
Parts rachetées durant l'exercice	-123 110,444	-1 460 369 907,00
Solde net des souscriptions/rachats	-78 756,856	-908 246 711,00
Part I CHF H		
Parts souscrites durant l'exercice	37 804,000	466 506 434,00
Parts rachetées durant l'exercice	-93 323,000	-1 083 259 759,00
Solde net des souscriptions/rachats	-55 519,000	-616 753 325,00
Part A		
Parts souscrites durant l'exercice	159 576,346	3 507 531 643,00
Parts rachetées durant l'exercice	-70 776,199	-1 507 719 565,00
Solde net des souscriptions/rachats	88 800,147	1 999 812 078,00
Part CH		
Parts souscrites durant l'exercice	420 009,656	5 923 412 610,00
Parts rachetées durant l'exercice	-61 673,304	-766 226 547,00
Solde net des souscriptions/rachats	358 336,352	5 157 186 063,00
Part C		
Parts souscrites durant l'exercice	220 952,426	4 919 611 916,00
Parts rachetées durant l'exercice	-134 651,837	-3 019 402 331,00
Solde net des souscriptions/rachats	86 300,589	1 900 209 585,00
Part R		
Parts souscrites durant l'exercice	18 500,000	488 403 347,00
Parts rachetées durant l'exercice	-23 200,000	-592 443 008,00
Solde net des souscriptions/rachats	-4 700,000	-104 039 661,00
Part I JPY		
Parts souscrites durant l'exercice	82 744 556,751	8 294 040 296,00
Parts rachetées durant l'exercice	-28 342 129,762	-2 765 007 209,00
Solde net des souscriptions/rachats	54 402 426,989	5 529 033 087,00

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

	En montant
Part IH	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	
Part I	
Commissions de rachat acquises	
Commissions de souscription acquises	
Total des commissions acquises	

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

	En montant
Part JH Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part I CHF H Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part A Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part CH Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part C Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part R Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	
Part I JPY Commissions de rachat acquises Commissions de souscription acquises Total des commissions acquises	

- **FRAIS DE GESTION**

	28/12/2018
Part I Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 48 044 125,00 1,20 209 989,00
Part JH Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 17 082 843,00 1,20 -5 521 930,00
Part IH Commissions de garantie Frais de gestion fixes Pourcentage de frais de gestion fixes Frais de gestion variables Rétrocessions des frais de gestion	 34 432 926,00 1,20 -5 864 923,00

	28/12/2018
Part A	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	39 960 125,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	353 636,00
Rétrocessions des frais de gestion	
Part I CHF H	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	17 450 354,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables	-3 122 716,00
Rétrocessions des frais de gestion	
Part CH	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	24 424 844,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	-61 021,00
Rétrocessions des frais de gestion	
Part C	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	127 888 517,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	430 713,00
Rétrocessions des frais de gestion	
Part R	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	22 178 969,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,35
Frais de gestion variables	
Rétrocessions des frais de gestion	
Part I JPY	
Commissions de garantie	
Frais de gestion fixes	62 067 280,00
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables	75 768,00
Rétrocessions des frais de gestion	

• **ENGAGEMENTS RECUS ET DONNÉS**

Garanties reçues par l'OPC

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés

Néant.

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

	28/12/2018
Titres pris en pension livrée	
Titres empruntés	

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

	28/12/2018
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	

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

	Code Isin	Libellés	28/12/2018
Actions			
Obligations			
TCN			
OPC			
Instruments financiers à terme			
Total des titres du groupe			

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

	28/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau		
Résultat	-38 919 615,00	-165 588 898,00
Total	-38 919 615,00	-165 588 898,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part JH		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	3 417 017,00	-8 065 818,00
Total	3 417 017,00	-8 065 818,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part I		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	6 772 768,00	-9 745 618,00
Total	6 772 768,00	-9 745 618,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part IH		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	6 509 290,00	-44 690 602,00
Total	6 509 290,00	-44 690 602,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part CH		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-17 608 139,00	-326 510,00
Total	-17 608 139,00	-326 510,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part A		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-14 094 183,00	-8 156 870,00
Total	-14 094 183,00	-8 156 870,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part I CHF H		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	3 852 939,00	-5 036 817,00
Total	3 852 939,00	-5 036 817,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part C		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	-38 772 397,00	-89 617 277,00
Total	-38 772 397,00	-89 617 277,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part R		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	1 325 446,00	50 614,00
Total	1 325 446,00	50 614,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part I JPY		
Affectation		
Distribution		
Report à nouveau de l'exercice		
Capitalisation	9 677 644,00	
Total	9 677 644,00	

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

	28/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées		
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-2 739 477 987,00	2 417 854 498,00
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice		
Total	-2 739 477 987,00	2 417 854 498,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part IH		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-172 141 960,00	1 090 070 255,00
Total	-172 141 960,00	1 090 070 255,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part JH		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-43 300 476,00	187 070 127,00
Total	-43 300 476,00	187 070 127,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part I		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-251 834 674,00	106 381 935,00
Total	-251 834 674,00	106 381 935,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part CH		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-786 942 377,00	6 357 818,00
Total	-786 942 377,00	6 357 818,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part A		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-197 725 672,00	60 372 151,00
Total	-197 725 672,00	60 372 151,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part I CHF H		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-83 232 906,00	135 704 581,00
Total	-83 232 906,00	135 704 581,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part C		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-590 039 025,00	634 371 941,00
Total	-590 039 025,00	634 371 941,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part R		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-124 465 996,00	197 525 690,00
Total	-124 465 996,00	197 525 690,00

	28/12/2018	29/12/2017
Part I JPY		
Affectation		
Distribution		
Plus et moins-values nettes non distribuées		
Capitalisation	-489 794 901,00	
Total	-489 794 901,00	

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

	30/12/2014	30/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	28/12/2018
Actif net Global en JPY	11 714 434 720,00	13 289 600 973,00	8 788 973 511,00	18 885 387 643,00	21 695 030 728,00
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN IH					
Actif net en EUR				52 045 553,70	7 181 381,15
Nombre de titres				432 362,577	78 093,952
Valeur liquidative unitaire en EUR				120,37	91,95
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY				2 521,19	-2 204,29
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat				-103,36	83,35
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN JH					
Actif net en USD				15 075 712,08	4 602 347,86
Nombre de titres				128 845,856	50 089,000
Valeur liquidative unitaire en USD				117,00	91,88
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY				1 451,89	-864,47
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat				-62,60	68,21
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN I					
Actif net en EUR	26 553 738,68	679 599,72	991 372,46	6 643 107,16	19 137 472,36
Nombre de titres	220 114,037	4 604,447	6 252,097	35 165,151	122 996,738
Valeur liquidative unitaire en EUR	120,63	147,59	158,56	188,91	155,59
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY	1 953,48	2 058,61	266,09	3 025,20	-2 047,49
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat	-35,90	-57,35	-39,20	-277,13	55,06
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN I CHF H					
Actif net en CHF				14 467 797,69	6 155 700,43
Nombre de titres				126 034,000	70 515,000
Valeur liquidative unitaire en CHF				114,79	87,29
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY				1 076,72	-1 180,35
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat				-39,96	54,63

	30/12/2014	30/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	28/12/2018
Actif net Global en JPY	11 714 434 720,00	13 289 600 973,00	8 788 973 511,00	18 885 387 643,00	21 695 030 728,00
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN A					
Actif net en JPY	39 034 636,00	57 545 584,00	48 565 822,00	509 267 703,00	1 894 864 617,00
Nombre de titres	2 501,000	3 363,921	2 841,000	22 881,237	111 681,384
Valeur liquidative unitaire en JPY	15 607,61	17 106,69	17 094,62	22 257,00	16 966,70
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY	1 722,09	1 817,40	230,89	2 638,50	-1 770,44
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat	-212,22	-138,25	-113,15	-356,48	-126,19
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN CH					
Actif net en EUR				318 686,35	31 867 089,88
Nombre de titres				2 738,000	361 074,352
Valeur liquidative unitaire en EUR				116,39	88,25
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY				2 322,06	-2 179,44
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat				-119,25	-48,76
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN C					
Actif net en EUR	41 275 604,32	85 941 250,45	55 670 158,43	39 529 534,60	44 784 369,77
Nombre de titres	358 084,567	613 158,155	371 972,784	223 211,988	309 512,577
Valeur liquidative unitaire en EUR	115,26	140,16	149,66	177,09	144,69
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY	1 858,25	1 960,75	242,97	2 842,01	-1 906,34
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat	-228,88	-165,53	-139,45	-401,48	-125,26
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN R					
Actif net en EUR	12 078 945,73	13 938 831,61	14 386 678,78	12 391 950,24	9 455 061,24
Nombre de titres	101 091,000	95 231,000	91 368,000	65 234,000	60 534,000
Valeur liquidative unitaire en EUR	119,48	146,36	157,45	189,96	156,19
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY	1 918,12	2 037,93	264,44	3 027,95	-2 056,13
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat	-17,31	-33,59	-12,20	0,77	21,89

	30/12/2014	30/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	28/12/2018
Actif net Global en JPY	11 714 434 720,00	13 289 600 973,00	8 788 973 511,00	18 885 387 643,00	21 695 030 728,00
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN I JPY					
Actif net en JPY					4 406 653 004,00
Nombre de titres					54 402 426,989
Valeur liquidative unitaire en JPY					81,00
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en JPY					-9,00
Capitalisation unitaire en JPY sur résultat					0,17

• **INVENTAIRE en JPY**

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
JAPON				
AICA KOGYO	JPY	119 900	441 232 000,00	2,03
AMANO CORP	JPY	98 400	209 395 200,00	0,97
ASAHI INTECC CO LTD	JPY	33 300	154 512 000,00	0,71
ASTELLAS PHARMA	JPY	186 400	261 239 600,00	1,20
AZBIL CORP.	JPY	85 300	185 101 000,00	0,85
BANNAM HLDG SHS	JPY	94 000	462 950 000,00	2,14
BELLUNA	JPY	168 900	169 068 900,00	0,78
BENEFIT ONE	JPY	49 400	166 725 000,00	0,77
BROADLEAF CO LTD	JPY	264 700	141 085 100,00	0,65
CAREERINDEX INC	JPY	42 800	64 456 800,00	0,30
CENT.SECU.PATROLS	JPY	44 000	216 920 000,00	1,00
COMTURE CORP	JPY	63 200	149 784 000,00	0,69
DAIFUKU	JPY	50 700	254 514 000,00	1,17
DENKA KK	JPY	69 500	216 145 000,00	1,00
EAST JAPAN RAILWAY	JPY	37 600	365 133 600,00	1,68
EIKEN CHEMICAL CO LTD	JPY	172 000	414 004 000,00	1,91
EN-JAPAN INC	JPY	93 100	317 936 500,00	1,47
FANCL	JPY	142 400	399 716 800,00	1,84
FCC CO LTD	JPY	77 400	199 459 800,00	0,92
FUJI ELECTRIC	JPY	35 100	113 899 500,00	0,53
FUJI SOFT ABC INC	JPY	54 800	228 516 000,00	1,05
GREEN HOSPITAL SUPPLY	JPY	113 500	460 242 500,00	2,13
GUNOSY INC	JPY	62 100	173 942 100,00	0,80
HIKARI TSUSHIN INC	JPY	7 800	133 926 000,00	0,62
HOYA PENTAX	JPY	28 900	191 173 500,00	0,88
INFOCOM CORP	JPY	71 300	285 200 000,00	1,31
ITOCHU CORP JPY50	JPY	219 400	409 619 800,00	1,89
JAPAN BEST RESCUE SYST.CO.LTD	JPY	179 300	226 276 600,00	1,04
JAPAN POST INSURANCE COLTD	JPY	129 100	328 817 700,00	1,52
JUSTSYSTEM CORP	JPY	185 100	390 746 100,00	1,80
KEYENCE CORP	JPY	4 200	233 856 000,00	1,08
KOA	JPY	122 700	158 773 800,00	0,73
KOBE BUSSAN CO LTD	JPY	141 200	458 194 000,00	2,11
KOKUYO CO LTD	JPY	145 200	233 046 000,00	1,07
K'S HOLDINGS	JPY	181 400	195 912 000,00	0,90

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
KYOWA EXEO CORP	JPY	29 700	76 566 600,00	0,35
KYUDENKO	JPY	52 900	220 593 000,00	1,02
LION CORP	JPY	207 600	471 252 000,00	2,18
MAEDA KOSEN CO LTD	JPY	141 900	374 899 800,00	1,73
MANI INC	JPY	34 200	142 785 000,00	0,66
MARUHA NICHIRO SEAFOODS - STOCK SETTLE	JPY	51 800	191 401 000,00	0,88
MARUI GROUP JPY50	JPY	91 500	195 169 500,00	0,90
MARUWA CERAMIC CO.LTD	JPY	29 900	168 337 000,00	0,78
MCJ CO. LTD	JPY	94 300	62 520 900,00	0,29
MENICON CO - REGISTERED SHARE	JPY	137 500	384 450 000,00	1,77
MITSUBISHI TOKYO FINANCIAL GROUP INC	JPY	779 800	419 454 420,00	1,93
ITSUMI FUDOSAN CO JPY50	JPY	116 600	285 087 000,00	1,31
MIZUHO FIN GROUP INC	JPY	2 387 100	406 523 130,00	1,87
NICHIREI CORP	JPY	130 500	394 762 500,00	1,82
NIPPON STEEL & SUMIKIN BUSSAN-REGISTERED SHARE	JPY	35 800	162 353 000,00	0,75
NOF CORP	JPY	107 500	403 662 500,00	1,86
NTT DOCOMO INC	JPY	112 900	279 145 250,00	1,29
OSG	JPY	73 100	155 776 100,00	0,72
OTSUKA HOLDINGS CO.	JPY	50 700	227 795 100,00	1,05
PALTAC CORP	JPY	56 500	293 235 000,00	1,35
PRESTIGE INTL	JPY	300 900	357 770 100,00	1,65
RAITO KOGYO	JPY	269 300	393 985 900,00	1,82
RELO GROUP INC	JPY	106 100	272 995 300,00	1,26
RENAISSANCE	JPY	94 600	195 538 200,00	0,90
SAKATA SEED CORP	JPY	74 700	251 739 000,00	1,16
SBI HOLDING INC	JPY	126 100	272 249 900,00	1,25
SEINO TRANSPORTATION CO LTD	JPY	71 300	102 814 600,00	0,47
SEIREN CO.LTD	JPY	149 900	268 321 000,00	1,24
SHIN-ETSU CHEM CO JPY50	JPY	20 500	174 988 000,00	0,81
SOJITZ CORP.	JPY	588 300	224 730 600,00	1,04
SONY CORP	JPY	55 800	297 190 800,00	1,37
STAR MICRONICS CO LTD	JPY	179 600	267 783 600,00	1,23
SUMITOMO FORESTRY CO LTD	JPY	58 500	84 240 000,00	0,39
SUSHIRO GLOBAL HOLDINGS LTD	JPY	57 200	343 200 000,00	1,58
SUZUKI MOTOR CORP	JPY	38 500	214 329 500,00	0,99
SYSTEMA CORPORATION	JPY	196 000	249 704 000,00	1,15
TAKARA SHUZO COMPANY LTD	JPY	246 100	329 281 800,00	1,52
TOKIO MARINE HOLDINGS	JPY	61 300	320 966 800,00	1,48
TOKYO GAS CO	JPY	141 000	392 755 500,00	1,81
TOYOTA MOTOR	JPY	26 800	171 680 800,00	0,79

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
UNI-CHARM CORP	JPY	100 200	356 611 800,00	1,64
YAMAHA CORP	JPY	85 400	399 672 000,00	1,84
TOTAL JAPON			20 269 838 900,00	93,44
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			20 269 838 900,00	93,44
TOTAL Actions et valeurs assimilées			20 269 838 900,00	93,44
Créances			8 801 949 521,00	40,57
Dettes			-9 844 168 638,00	-45,38
Comptes financiers			2 467 410 945,00	11,37
Actif net			21 695 030 728,00	100,00

EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN C	EUR	309 512,577	144,69
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN I CHF H	CHF	70 515,000	87,29
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN R	EUR	60 534,000	156,19
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN A	JPY	111 681,384	16 966,70
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN IH	EUR	78 093,952	91,95
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN CH	EUR	361 074,352	88,25
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN JH	USD	50 089,000	91,88
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN I	EUR	122 996,738	155,59
EDMOND DE ROTHSCHILD JAPAN I JPY	JPY	54 402 426,989	81,00