

OPCVM de droit français

**VEGA EUROPE
CONVICTIONS**

RAPPORT ANNUEL

au 31 décembre 2018

Société de Gestion : Vega Investment Managers

Dépositaire : Caceis Bank

Commissaire aux comptes : Conseils Associés

Sommaire

Page

1. Rapport de Gestion	3
a) Politique d'investissement	3
▪ Politique de gestion	
b) Informations sur l'OPC	7
▪ Principaux mouvements au cours de l'exercice	
▪ Changements substantiels intervenus au cours de l'exercice et à venir	
▪ OPC Indiciel	
▪ Fonds de fonds alternatifs	
▪ Techniques de gestion efficace de portefeuille et instruments financiers dérivés (ESMA)	
▪ Réglementation SFTR	
▪ Accès à la documentation	
c) Informations sur les risques	11
▪ Méthode de calcul du risque global	
▪ Exposition à la titrisation	
▪ Gestion des risques	
▪ Gestion des liquidités	
▪ Traitement des actifs non liquides	
d) Critères environnementaux, sociaux et gouvernementaux (« ESG »)	12
e) Loi sur la transition Energétique pour la croissance verte	13
2. Engagements de gouvernance et compliance	14
3. Frais et Fiscalité	22
4. Certification du Commissaire aux comptes	24
5. Comptes de l'exercice	29

1. Rapport de Gestion

a) Politique d'investissement

▪ Politique de gestion

2018 anticipée par le consensus comme l'année du meilleur économiquement s'est révélée comme celle du pire pour les marchés. Pour le meilleur, la croissance mondiale est restée forte, sans inflation et des profits en hausse, conformes aux attentes, même si la zone euro a déçu. Le pire s'est manifesté avec un retournement de tendance à partir de septembre, qui s'est brutalement accéléré en décembre, un mois souvent désigné comme le mois du « rallye de fin d'année » et qui a clôturé sur le pire trimestre boursier depuis 2008. Rien ne s'est passé comme prévu. Les craintes de ralentissement économique aux États-Unis se sont, en réalité, avérées fondées en zone euro. La banque centrale américaine a maintenu son cap de hausse progressive des taux alors que les marchés anticipent une baisse, comme en témoigne l'aplatissement de la courbe des taux en décembre, ce qui a provoqué un fort courant vendeur sur les marchés. Les tensions politiques devaient se résorber alors que les facteurs de risque se sont succédés en fin d'année (Italie, fermeture partielle des administrations aux États-Unis, *Brexit*, crise des gilets jaunes) et que la guerre commerciale avec la Chine commence à produire des effets négatifs (avertissement d'Apple). Encore plus inattendu, c'est l'ensemble des classes d'actifs qui est orienté à la baisse, privant la poche taux de son traditionnel rôle d'amortisseur en cas de baisse des marchés actions.

Cette contreperformance obligataire est particulièrement marquée sur les obligations d'entreprises qui ont souffert de la volatilité des marchés actions ainsi que des incertitudes sur la croissance à venir. Le spread de crédit investment grade moyen à 5 ans est ainsi passé de 0.45% à 0.90% en Zone euro. A l'inverse les emprunts d'Etats et notamment la courbe allemande ont servi de valeur refuge avec un 10 ans bund qui passe de 0.70% à 0.25% sur l'année.

Sur la partie action, en anticipation d'une diminution du rythme de croissance sur le zone euro, nous avons privilégié des entreprises à forte visibilité (Safran, novartis, Linde, Givaudan) et des valeurs à exposition internationale (Nestlé). Nous sommes restés absents du secteur bancaire en privilégiant le segment des services financiers (Exor, investor, Deutsche Boerse).

Janvier 2018

Ce début d'année favorable a été une opportunité pour réaliser un allègement sur plusieurs valeurs dont Vinci, Lonza, Dsv, Continental, Aena, Intercontinental, Davide Campari, Amundi, Dsm. Nous avons au contraire renforcé les positions suivantes: Tgs, Assa abloy, Exor, Nestlé. Nous avons décidé de renforcer le secteur de la construction en sélectionnant le groupe suisse Geberit, leader européen des mécanismes sanitaires.

Février 2018

Allègements réalisés sur les valeurs suivantes : Carlsberg, Relx, Henkel, Valeo. Après la publication de résultats décevants, nous avons vendu la position de Reckitt Benckiser. Nous avons procédé à des renforcements sur les groupes suivants : Adidas, Rio Tinto, Atlas Copco, Givaudan, Infineon, Aena, Essilor. Enfin nous sommes de nouveau investi sur le groupe allemand Kion, numéro deux mondial des chariots élévateurs, après de bons résultats et une valorisation qui est attractive.

Mars 2018

Des allègements ont été réalisés sur les valeurs suivantes : Davide Campari, Bmw, Nestlé. Ventes des positions sur ABB, Atlantia, Cnh et Paddy power. Renforcement sur : Aena, Givaudan, Adidas, Exor, Ab-Inbev. Plusieurs valeurs ont fait leur entrée dans le fonds. Nous avons introduit Kion spécialisé sur les chariots élévateurs. Nous avons participé à

1. Rapport de Gestion

l'introduction de Dws (filiale gestion d'actifs de Deutsche bank). Nous avons rentré le leader mondial de l'imagerie médicale Siemens Healthineers. Dans le secteur de la chimie, achat du groupe allemand K+S. Enfin dans l'aéronautique, introduction du groupe anglais Rolls- Royce.

Avril 2018

Nous avons soldé les lignes suivantes: Lonza, Carlsberg, Continental, Davide Campari et Nokian Renkaat. Les allègements ont concerné Givaudan, Tgs et Dufry. Les renforcements ont porté sur : Total, Atlas Copco, Daimler, Linde, Exor et Nestlé. Deux valeurs ont fait leur entrée dans le fonds. Tout d'abord, le groupe Eurofin scientifique, leader mondial dans la certification des produits alimentaires et cosmétiques. Ensuite Fraport, le groupe allemand concessionnaire de l'aéroport de Francfort.

Mai 2018

Vente des positions de Solvay et de Prysmian. Allègement sur Tgs, Roche et Dsv. Renforcement des positions suivantes : Nestlé, Novo Nordisk, Exor, Essilor et Daimler. Deux nouvelles valeurs ont fait leur entrée dans le fonds. Tout d'abord, le groupe italien Brembo, leader dans le secteur automobile et motos sur le segment des freins. Coca-cola helenic bottling, un des principaux embouteilleurs du groupe coca-cola sur l'Europe.

Juin 2018

Vente des positions suivantes: DWS, Natixis, Bmw et kion. Renforcement de : Coca-cola Hellenic, Exor Dassault Systèmes, Pirelli. Allègement de Chr Hansen. Au niveau des services financiers, achat de Deutsche Boerse. Renforcement du secteur des services aux collectivités avec l'achat d'Iberdrola. Dans le secteur des loisirs, achat d'IAG holding qui regroupe en particulier Iberia, British Airways. Enfin dans le domaine de la nutrition alimentaire, introduction du groupe irlandais Kerry.

Juillet 2018

Sur ce mois nous avons cédé les positions sur Infineon, Heidelbergement, et Relx. Les allègements ont concerné en particulier Investor, Dsv, Lindt, Tgs, Rio Tinto, Atlas Copco. Les renforcements ont concerné Pirelli, IAG, Deutsche Boerse, Intercontinental. Novonordisk. Dans les nouvelles valeurs introduction du groupe de publicité Wpp, dans l'automobile Autoliv, dans la santé Novartis et la consommation le groupe allemand Puma.

Aout 2018

Sur ce mois vente de la position K plus S suite au parcours décevant. Allègement des positions sur DSV et Tenaris. Renforcement des positions suivantes : Puma, Iag, Total, Deutsche Boerse, Daimler. Dans le secteur automobile et particulièrement dans les équipementiers, introduction du groupe français Faurecia. Dans le services prise de position sur le numéro deux mondial de la certification Bureau Veritas . Enfin dans le secteur aéronautique defence nous introduisons le groupe anglais Bae Systems.

Septembre 2018

Au cours du mois de septembre, nous avons poursuivi les renforcements des groupes PUMA, Bureau Veritas et BAE Systems. Nous avons complété notre présence dans les vins et spiritueux avec une position initiée sur Diageo, n°1 mondial, en complément de notre position sur Pernod Ricard. Toujours dans le but de renforcer le coté défensif du portefeuille, nous avons acheté Svenska Cellulosa, valeur patrimoniale par excellence, qui détient 6% des forêts suédoises. Enfin, nous avons continué de renforcer les services financiers avec la plateforme boursière Deutsche

1. Rapport de Gestion

Boerse. Du coté des sessions, nous avons pris des bénéfices sur plusieurs entreprises bien valorisées, dans le but d'y revenir ultérieurement à meilleur compte : DSV, Givaudan, Cellnex, Essilor International et Linde.

Octobre 2018

Un contexte macroéconomique mondial moins porteur et des publications de résultats des entreprises plus mitigées ont suffi à provoqué une baisse généralisée des indices boursiers, d'une ampleur surprenante. Les investisseurs ont notamment lourdement sanctionné les valeurs dont les résultats ont été en deçà des attentes, y compris les entreprises qui ont affiché de belles performances cette année. Nous avons profité de la baisse des marchés pour nous renforcer sur plusieurs de nos valeurs en portefeuille, comme Bureau Veritas, spécialisé dans la certification et dont la rentabilité se redresse, Siemens Healthineers, Leader mondial de l'imagerie médicale, ainsi que sur Essilor Luxottica. Nous avons renforcé la visibilité en portefeuille en initiant des positions sur SAFRAN et THALES, après leurs bons résultats. Nous avons enfin renforcé notre présence sur le secteur pétrolier, qui a délivré des résultats satisfaisants au troisième trimestre, avec la société néerlandaise Royal Vopak, spécialisée dans le stockage, notamment de gaz naturel liquéfié, et présent dans les principaux terminaux en Europe. Cette nouvelle ligne complète notre investissement sur toute la chaîne de valeur du secteur, de la production à la distribution, avec Total (production), Tenaris (tubes sans soudure) et Neste (raffinage). Autre entrée à l'occasion de son introduction en Bourse : la société familiale allemande Knorr-Bremse, spécialisée dans les systèmes de freinage, avec de fortes positions dans le ferroviaire et les poids lourds. Cette opération importante a rencontré un vif succès auprès des investisseurs malgré un contexte de marché difficile. Côté allègements, nous avons réduit l'exposition au groupe Novo Nordisk, sur une déception des résultats et au groupe de luxe Richemont, du fait de sa forte exposition à la Chine. Enfin, nous avons allégé nos positions sur WPP et ABI, après des résultats décevants.

Novembre 2018

Au cours du mois de novembre, nous avons renforcé une société récemment introduite avec succès sur le marché, Knorr-Bremse, leader des systèmes de freinage pour les trains et les poids lourds. Nous avons initié une position sur Christian Hansen, groupe spécialisé dans le développement la production et la commercialisation d'ingrédients biotechnologiques (enzymes) à destination des industries agroalimentaires, de l'alimentation animale et de la santé. Afin de renforcer le caractère défensif du portefeuille, nous avons augmenté l'exposition aux business model résilients avec Essilor Luxottica, Safran, Thalès et Teleperformance. Notre exposition à la pharmacie a également été revue en hausse avec le renforcement de Novartis. Du coté des cessions, nous avons réduit notre exposition au secteur industriel avec des allègements sur Geberit et Atlas Copco, ainsi que sur les concessions aéroportuaires avec la réduction des poids de Aena et Fraport. Nous avons enfin pris des bénéfices sur le chocolatier Lindt après un solide parcours boursier.

Décembre 2018

La forte correction des marchés en décembre, sur fond de craintes d'essoufflement de la croissance mondiale et d'une succession de facteurs de tension (gel des administrations aux États-Unis, Brexit, discours de la banque centrale américaine plus prudent sur la croissance), offre de réelles opportunités d'investissement. La défiance des investisseurs paraît en effet excessive et les marchés valorisent actuellement un arrêt de la croissance, voire une récession au cours des prochains trimestres, ce qui n'est pas notre scénario. La volatilité devrait cependant rester élevée, l'aversion au risque forte et le potentiel de rebond limité dans l'attente de la publication des résultats annuels. Dans ce contexte, nous poursuivons notre stratégie de stock picking. En décembre, nous avons ainsi entré plusieurs nouvelles valeurs en portefeuille. Tout d'abord, Iliad, la maison mère de l'opérateur télécom Free, qui vient de lancer sa nouvelle box haut de gamme, facturée 60 euros par mois. Après une année difficile, avec des pertes d'abonnés et une érosion de capitaux, dans un contexte de guerre de prix exacerbée entre les opérateurs, Iliad compte cependant asseoir son avance

1. Rapport de Gestion

technologique et repartir à la conquête de la clientèle avec de nouveaux services à valeur ajoutée (Netflix, Devialet...). Le titre pourrait également profiter d'une consolidation du secteur, sans cesse annoncée et ajournée, mais toujours jugée inévitable. Une ligne a été initiée sur le groupe minier diversifié BHP Billiton, qui offre actuellement un rendement élevé et qui marque notre retour sur les matières premières (hors pétrole), à la faveur de la baisse/stabilisation du dollar. Nous nous sommes également positionnés sur le groupe anglo-néerlandais Unilever, spécialisé dans l'agro-alimentaire et les biens de consommation, compte tenu de son exposition sur les pays émergents. Dans le secteur automobile, nous sommes entrés dans Porsche Holding, actionnaire majoritaire du groupe Volkswagen, confiant dans la capacité du constructeur à prendre le virage des véhicules hybrides/électriques et sur des perspectives de spin off des marques de luxe du groupe (Porsche, Lamborghini, Bentley). Du côté des cessions, nous avons poursuivi nos allègements sur les acteurs liés à la construction avec Vinci, Geberit et Assa Abloy. Ainsi que sur les concessions aéroportuaires avec Aena et Fraport. Dans l'automobile, nous avons réduit notre exposition au Groupe Daimler et soldé notre ligne sur l'équipementier Faurecia. Enfin, nos lignes résiduelles sur BAE Systems et WPP ont également été vendues.

Sur l'année 2018 le fonds Vega Europe conviction affiche un recul de 13% contre un indice de référence Msci Europe en repli de 10.57%.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

1. Rapport de Gestion

b) Informations sur L'OPC

▪ Principaux mouvements dans le portefeuille au cours de l'exercice

Titres	Mouvements ("Devise de comptabilité")	
	Acquisitions	Cessions
DEUTSCHE BOERSE AG	7 482 164,54	3 913 272,23
INTL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	7 409 686,50	3 199 720,50
RIO TINTO PLC	5 775 664,70	4 091 385,96
EXOR HOLDING NV	8 051 965,18	88 457,07
PIRELLI & C. SPA	8 052 648,75	75 980,26
NOVO NORDISK AS	4 444 841,19	3 671 641,12
DAIMLER AG	5 535 069,03	1 252 264,13
ATLAS COPCO AB	1 918 086,20	4 850 978,59
INTERCONTINENTAL HOTELS	2 457 655,44	4 001 546,42
GIVAUDAN	3 686 973,52	2 690 291,08

▪ Changements substantiels intervenus au cours de l'exercice et à venir

23/11/2018 : l'exposition maximale au marché actions est portée à 110% de l'actif net (auparavant 100%).

23/11/2018 : création de la part N-C et N-D.

▪ OPC Indiciel

Cet OPC ne rentre pas dans la classification des OPC indiciels.

▪ Fonds de fonds alternatifs

Cet OPC ne rentre pas dans la classification des fonds de fonds alternatifs.

1. Rapport de Gestion

▪ Techniques de gestion efficace de portefeuille et instruments financiers dérivés (ESMA) en EUR

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 : 0,00**
 - Prêts de titres : 0,00
 - Emprunt de titres : 0,00
 - Prises en pensions : 0,00
 - Mises en pensions : 0,00

- **Exposition sous-jacentes atteintes au travers des instruments financiers dérivés : 0,00**
 - Change à terme : 0,00
 - Future : 0,00
 - Options : 0,00
 - Swap : 0,00

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 (*)

(*) Sauf les dérivés listés.

1. Rapport de Gestion

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	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces (**)	0,00
Total	0,00
Instruments financiers dérivés	
. Dépôts à terme	0,00
. Actions	0,00
. Obligations	0,00
. OPCVM	0,00
. Espèces	
Total	0,00

(**) 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 (***)	0,00
. Autres revenus	0,00
Total des revenus	0,00
. Frais opérationnels directs	0,00
. Frais opérationnels indirects	0,00
. Autres frais	0,00
Total des frais	0,00

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

1. Rapport de Gestion

- **Réglementation SFTR en EUR**

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

- **Accès à la documentation**

La documentation légale de l'OPC (DICI, prospectus, rapports périodiques ...) est disponible auprès de la Société de gestion, à son siège ou à l'adresse e-mail suivante : service-clients@vega-im.com

1. Rapport de Gestion

c) Information sur les risques

▪ Méthode de calcul du risque global

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

▪ Exposition à la titrisation

Cet OPC n'est pas concerné par l'exposition à la titrisation.

▪ Gestion des risques

Néant.

▪ Gestion des liquidités

Néant.

▪ Traitement des actifs non liquides

Cet OPC n'est pas concerné.

1. Rapport de Gestion

d) Critères environnementaux, sociaux et gouvernementaux (« ESG »)

Cet OPC ne prend pas en compte simultanément les trois critères « ESG ».

1. Rapport de Gestion

e) Loi sur la transition Energétique pour la croissance verte

Cet OPC n'est pas concerné par la réglementation sur la Loi de Transition Energétique pour la croissance verte.

2. Engagements de gouvernance et compliance

▪ Procédure de sélection et d'évaluation des intermédiaires et contrepartie – Exécution des ordres

Dans le cadre du respect par la Société de gestion de son obligation de « best execution/best selection », la sélection et le suivi des intermédiaires taux, des brokers actions et des contreparties sont encadrés par un processus spécifique.

La politique de sélection des intermédiaires/contreparties et d'exécution des ordres de la société de gestion est disponible sur son site internet : <http://www.vega-im.com> (rubrique "A propos de VEGA Investment Managers/Informations réglementaires").

▪ Politique de vote

Le détail des conditions dans lesquelles la Société de gestion entend exercer les droits de vote attachés aux titres détenus en portefeuille par les OPC qu'elle gère, ainsi que le dernier compte-rendu annuel sont consultables au siège de la Société ou sur son site internet : <http://www.vega-im.com> (rubrique "A propos de VEGA Investment Managers/Informations réglementaires").

▪ Politique de rémunération

1. **Objectifs et périmètre d'application de la Politique de rémunération**

La présente politique de rémunération (ci-après « la Politique ») a pour objet de définir les principes de rémunération en vigueur au sein de VEGA Investment Managers.

Les principes et règles détaillés qui la sous-tendent, reflètent les principes et valeurs de Natixis et de l'actionnaire direct de VEGA Investment Managers à savoir Natixis Wealth Management (ci-après NWM).

La politique de rémunération repose sur l'évaluation des compétences et de critères de performance annuels et pluriannuels, quantitatifs et qualitatifs. Elle intègre dans ses principes fondamentaux l'alignement des intérêts des investisseurs, des collaborateurs et de VEGA Investment Managers et s'applique à l'ensemble du personnel de VEGA Investment Managers.

La politique de rémunération englobe l'ensemble des composantes de la rémunération. Elle distingue la rémunération fixe, déterminée à partir des normes de marché et du contenu du poste, de la rémunération variable liée à l'évaluation de critères définis de performance individuelle et/ou collective.

Les principes généraux de la politique de rémunération font l'objet d'une information annuelle aux membres du Comité d'Entreprise, du Conseil d'Administration et à l'ensemble du personnel.

La Politique de rémunération est un instrument clef dans la mise en œuvre de la stratégie de VEGA Investment Managers. Elle vise à limiter la prise de risque de ses collaborateurs ainsi qu'à renforcer la solidarité des équipes de management.

2. Engagements de gouvernance et compliance

Les principes établis dans ce document ont aussi pour objectifs de rendre la Politique :

- incitative et compétitive afin d'attirer, retenir et motiver les collaborateurs ;
- équitable quelle que soit la fonction concernée ;
- conforme à la réglementation en vigueur dans le secteur financier et à la politique de maîtrise des risques de VEGA Investment Managers.

1.1. Définitions

Pour les besoins de la Politique, les mots ci-dessous auront les significations suivantes :

- Direction Générale désigne le Directeur Général et le Directeur Général Délégué ;
- Comité de Direction Générale désigne la Direction Générale, le Secrétaire général, le Directeur de la Gestion sous mandat/CIO, le Directeur de la Gestion collective et le Directeur Conseil & Sélection d'OPC externes ;
- Comité Exécutif des Métiers désigne le Comité de Direction Générale et les responsables d'équipes de VEGA Investment Managers ;
- Ligne Métier Gestion Privée : elle se compose des entreprises de l'UES NWM (VEGA Investment Managers, NWM, et 1818 Immobilier), à laquelle s'adjoint NWM Luxembourg ;
- Fonctions de contrôle : désignent les employés de VEGA Investment Managers en charge de la gestion des Risques, du Contrôle interne et de la Conformité ;
- Rémunération fixe : désigne le salaire de base et les avantages périodiques versés par VEGA Investment Managers à ses employés, dont l'attribution n'est pas liée à une mesure de performance ;
- Rémunération variable : désigne la partie de la rémunération non fixe, qui n'est pas garantie, qui varie d'une année sur l'autre et dont le montant est lié à l'atteinte d'objectifs qualitatifs et/ou quantitatifs ;
- Population régulée : désigne les employés de VEGA Investment Managers dont l'activité professionnelle est concernée par l'application des Directives AIFM et OPCVM 5 ;
- Employé : désigne tout salarié de VEGA Investment Managers.

1.2. Champ d'application de la Politique

Cette Politique s'applique à l'ensemble des employés de VEGA Investment Managers, et prévoit des spécificités pour la catégorie de fonctions identifiées par les exigences des directives AIFM et/ou OPCVM 5 qui constituent la population dite « régulée ».

Conformément aux dispositions de celle-ci, le périmètre de salariés soumis à cette réglementation spécifique a été défini afin de couvrir, outre les professionnels de marché, l'ensemble des personnels dont les activités ont potentiellement une incidence significative sur le profil de risque de VEGA Investment Managers (incluant les personnes exerçant une fonction de contrôle).

La méthodologie retenue pour déterminer le périmètre de la population régulée a consisté à identifier par activité puis par poste, le personnel ayant un impact significatif à l'intérieur de ces activités.

2. Engagements de gouvernance et compliance

En conséquence, VEGA Investment Managers a dressé la liste suivante des fonctions entrant dans le champ d'application des directives AIFM et/ou OPCVM 5 en tant que « population régulée » :

- La Direction générale ;
- Le Secrétaire Général, en tant que membre du Comité de Direction Générale ;
- Le Directeur Conseil & Sélection d'OPC externes, en tant que membre du Comité de Direction Générale ;
- Les Directeurs de gestion :
 - Le Directeur de la gestion sous mandat/CIO¹, membre du Comité de Direction Générale ;
 - Le Directeur de la gestion collective², membre du Comité de Direction Générale ;
 - Le Directeur de la multigestion³ ;
 - Le Directeur de la gestion sous mandat personnalisée ;
- Le responsable des fonctions Conformité, Contrôle interne et Risques ;
- Le responsable Contrôle interne et Risques et le Contrôleur des risques ;
- Le responsable Contrôles de conformité ;
- Tous gérants OPC et Gestion sous mandat ;
- Le Directeur Marketing & Communication ;
- Le Directeur du Développement.

Conformément aux Directives AIFM et OPCVM 5, la politique de rémunération applicable à la rémunération variable individuelle de la population régulée respecte les principes suivants :

Principe de versement conditionnel et différé d'une fraction de la rémunération variable : le versement de 50% de la rémunération variable attribuée au titre d'un exercice est conditionnel et différé dans le temps. Ce versement est étalé sur trois exercices postérieurs à celui de l'attribution de la rémunération variable, soit un étalement sur une durée totale de 4 ans.

Montant des rémunérations variables différées : les rémunérations variables différées peuvent atteindre jusqu'à 50% de la rémunération variable des professionnels appartenant à la population régulée.

Versement en titres ou instruments équivalents : les rémunérations variables différées sont attribuées sous forme de numéraire indexé sur la performance d'un panier équilibré de produits gérés par VEGA Investment Managers. Le recours à des stratégies de couverture personnelle ou à des assurances afin de contrecarrer l'incidence des risques inhérents à ces modalités de rémunération est strictement interdit.

Toutefois l'application du principe de proportionnalité peut conduire à adapter les règles de paiement des rémunérations variables pour certains membres de la population régulée de VEGA Investment Managers afin de prendre en compte notamment, soit la nature particulière de leurs activités, soit leur incidence plus faible sur le risque apprécié au niveau consolidé de l'entreprise mais aussi le montant et la structure de leur rémunération. De ce fait, au sein de VEGA Investment Managers, seuls les collaborateurs de la population régulée dont la rémunération variable annuelle est supérieure au seuil de 200 KEUR sont soumis aux exigences précitées et dès le 1^{er} euro.

¹ Dénomination figurant dans l'organigramme : Directeur des solutions patrimoniales

² Dénomination figurant dans l'organigramme : Directeur des fonds patrimoniaux

³ Dénomination figurant dans l'organigramme : Directeur des fonds internationaux

2. Engagements de gouvernance et compliance

2. Composition de la rémunération

La rémunération des employés de VEGA Investment Managers se compose d'une rémunération fixe, d'une rémunération variable ainsi que, pour certains, d'avantages en nature. La Direction Générale de VEGA Investment Managers s'assure à maintenir un équilibre entre ces différentes composantes de manière à ce que la partie fixe de la rémunération représente une fraction suffisamment importante de la rémunération totale. Des enquêtes de rémunération sont réalisées chaque année auprès de cabinets spécialisés par la DRH de Natixis afin de mesurer l'adéquation de la politique de rémunération fixe et variable vis-à-vis des pratiques de marché géographiques et professionnelles.

2.1. Rémunération fixe

2.1.1. Mesures individuelles

La rémunération fixe rémunère les compétences et expertises attendues dans l'exercice d'un poste. Elle est déterminée en tenant compte des pratiques externes comparables à la fonction étudiée et des niveaux internes. Elle fait l'objet d'une revue annuelle, qui se déroule de manière simultanée avec le processus de détermination de la rémunération variable. Cette revue annuelle se déroule de la façon suivante :

- en décembre de l'année N, la Direction des Ressources Humaines de Natixis adresse une note d'orientation sur les révisions salariales fixes de l'année N+1 à l'attention des directeurs des pôles métiers et notamment au Directeur Général du pôle Asset & Wealth, auquel VEGA Investment Managers est rattachée. Cette note détermine notamment le processus, les catégories de personnes concernées, les principes sur les mesures d'augmentation individuelle des salaires, les modalités liées aux notifications individuelles et le calendrier ;
- la DRH du pôle Asset & Wealth transmet ensuite cette note d'orientation à la DRH de l'UES NWM qui communique alors l'enveloppe d'augmentation octroyée à VEGA Investment Managers. Ce montant se base notamment sur des benchmarks et intègre les éventuels besoins de rétention des collaborateurs ainsi que les règles applicables aux métiers de l'asset management.

Simultanément, les managers de VEGA Investment Managers sont sollicités par leur n+1 pour faire leurs propositions d'avancement pour les collaborateurs de leurs équipes. Ces propositions sont ensuite relayées par le Directeur dont ils dépendent vers le Directeur Général ou le Directeur Général Délégué selon leur ligne de rattachement. Une fois ajustées et finalisées selon l'enveloppe d'augmentation octroyée, la Direction Générale de VEGA Investment Managers transmet les propositions individuelles pour analyse et validation au Directeur Général de l'UES NWM et au DRH de l'UES NWM. Ces mesures sont ensuite validées par le comité de rémunération de Natixis à la tête duquel se trouve le Directeur Général du pôle Asset & Wealth.

2.1.2. Mesures collectives

Par ailleurs, des mesures collectives s'appliquent annuellement sur les rémunérations fixes suite à la Négociation Annuelle Obligatoire (NAO) conduite au niveau de Natixis Intégrée et de l'UES NWM.

2.2. Rémunération variable

La rémunération variable rémunère la performance annuelle, pluriannuelle, collective et/ou individuelle et tient compte des éléments suivants :

- niveau d'atteinte des objectifs fixés (quantitatifs et qualitatifs) ;
- respect des règles établies par la Direction Conformité, Contrôle interne et Risques ;
- comportement managérial (le cas échéant).

2. Engagements de gouvernance et compliance

La pondération relative des objectifs quantitatifs et qualitatifs varie selon les postes et peut être revue annuellement. Par ailleurs, la rémunération variable tient compte des pratiques externes et s'inscrit dans le processus d'évaluation annuelle de la performance, selon un calendrier défini par Natixis.

Il est important de souligner que les rémunérations variables garanties sont interdites, sauf en cas d'embauche à l'extérieur du Groupe BPCE et dans ce cas la garantie est strictement limitée à 1 an.

2.2.1. Détermination de l'enveloppe de rémunération variable

Il convient de préciser au préalable que les rémunérations variables collectives constituées à ce jour par l'intéressement et la participation, le plan d'épargne salariale (PES) et le plan d'épargne pour la retraite collectif (PERCO) ou tout autre dispositif conventionnel futur distribué de façon non discrétionnaire pour permettre d'associer tous les collaborateurs aux résultats de VEGA Investment Managers ou de Natixis, ne sont pas comprises dans le budget global alloué aux titres des rémunérations variables. Ces rémunérations variables collectives n'ont aucun effet incitatif sur la gestion des risques de VEGA Investment Managers et/ou des produits gérés et ne rentrent pas dans le champ d'application des Directives AIFM et OPCVM 5.

Le processus de détermination de l'enveloppe destinée à la rémunération variable est le suivant :

- En fin d'exercice N, la Direction Générale de NWM détermine les modalités de calcul de la provision à constituer pour les variables à distribuer au titre de l'exercice N (versement en N+1). Les principaux critères pris en considération pour la détermination de cette provision sont quantitatifs et qualitatifs et représentent respectivement :
 1. Le montant des variables déterminés au titre de l'année écoulée N ;
 2. Le niveau d'atteinte des objectifs commerciaux, techniques, de qualité et de conformité, déterminés dans le cadre du budget élaboré pour l'année N ;
 3. Le RBE et le RCAI attendus pour VEGA Investment Managers au titre de l'exercice N.
- L'enveloppe de rémunération variable est alors proposée par le Directeur Général de l'UES NWM au Directeur Général du pôle Asset & Wealth pour sa validation au niveau de la Direction Générale de Natixis. Une fois validée, cette enveloppe est ensuite communiquée à la Direction Générale de VEGA Investment Managers par la DRH de l'UES NWM.
- Les rémunérations variables individuelles sont attribuées discrétionnairement au regard de l'évaluation d'une performance individuelle traduite par l'atteinte des objectifs quantitatifs et/ou qualitatifs.

Elles sont attribuées de façon sélective et varient d'une année sur l'autre en fonction de l'appréciation des critères de performance réalisée par le management. La rémunération variable attribuée aux collaborateurs est impactée en cas de prise de risque non conforme ou de non-respect des procédures internes sur l'année considérée.

En tout état de cause, chaque fraction annuelle de la rémunération variable reportée sera acquise dès lors que les conditions suivantes seront respectées :

- être présent et n'être ni démissionnaire, ni en période de préavis de licenciement ou de tout autre mode de rupture du contrat de travail à la date de paiement de chaque échéance,
- absence de comportement fautif ou frauduleux intentionnel, et de comportements hors normes pouvant avoir un impact sur le niveau de risques de VEGA Investment Managers et/ou des produits gérés.

2. Engagements de gouvernance et compliance

- Simultanément au processus d'avancement pour la rémunération fixe, les managers font part de leur appréciation des performances individuelles de leurs collaborateurs à la Direction Générale de VEGA Investment Managers qui en tient compte dans ses propositions de rémunération variable. Une fois les propositions finalisées et ajustées selon l'enveloppe, la Direction Générale de VEGA Investment Managers transmet ces propositions pour analyse et validation au Directeur Général de l'UES NWM et au DRH de l'UES NWM. Ces propositions sont ensuite communiquées pour validation au Directeur Général du Pôle Asset & Wealth dans le cadre du Comité des rémunérations de Natixis. Sont conviés à ce comité : le Directeur Général de la ligne métier Gestion Privée, la DRH du pôle Asset & Wealth et le DRH de l'UES NWM.

Après validation de l'ensemble des propositions transmises par le Comité des Rémunérations de Natixis, le paiement des rémunérations variables est effectué au mois de mars N+1 en fonction d'un calendrier fixé par Natixis.

Les objectifs de l'ensemble des collaborateurs éligibles à une rémunération variable sont formalisés annuellement dans des fiches individuelles d'objectifs. Ces fiches sont établies par emploi en tenant compte de la spécificité des métiers.

2.2.2. Détermination de l'enveloppe individuelle de rémunération variable

a) Rémunération variable de la Direction Générale de VEGA Investment Managers

Les rémunérations variables du Directeur Général et du Directeur Général Délégué de VEGA Investment Managers sont déterminées de manière discrétionnaire par le Directeur Général de l'UES NWM, dans le cadre des montants visés ci-dessus, sur la base d'une appréciation de la performance intégrant des objectifs quantitatifs (exemples : seuil à atteindre en termes de RCAI - Résultat Courant Avant Impôt - et de PNB, maîtrise du coût du risque de la structure, collecte brute et nette) et qualitatifs (exemples : organisation efficiente de VEGA Investment Managers, développement de la cohésion sociale des équipes et de la culture d'entreprise, respect des politiques Conformité et Risques).

Ces objectifs, définis en début d'exercice N par le Directeur Général de l'UES NWM, interviennent dans la détermination de leur rémunération variable respective.

La rémunération variable des autres membres du Comité de Direction Générale de VEGA Investment Managers est déterminée de manière discrétionnaire par la Direction Générale de VEGA Investment Managers en lien avec les pratiques de marché et l'enveloppe globale, et est validée par le Directeur Général de l'UES NWM. Leurs objectifs quantitatifs (exemples : performances des mandats ou des fonds, seuil à atteindre en termes de Résultat Brut d'Exploitation et de PNB, maîtrise des risques, contribution à l'effort de collecte) et qualitatifs (exemples : démonstration de compétences managériales déterminées au préalable) auront été définis en début d'exercice N.

b) Rémunération variable individuelle des collaborateurs des gestions (managers ou non)

Des critères quantitatifs et qualitatifs servent à déterminer les variables des collaborateurs des gestions.

Les critères quantitatifs reflètent les enjeux de développement des performances de gestion recherchés par les investisseurs sans toutefois autoriser une prise de risque excessive pouvant avoir une incidence sur le profil de risque de VEGA Investment Managers et/ou des produits gérés.

Ainsi la performance des fonctions de gestion est évaluée sur la base d'un score établi à partir des performances annuelles et pluriannuelles des fonds et des mandats.

2. Engagements de gouvernance et compliance

Un score collectif et/ou individuel est ainsi calculé par la Direction Conformité, Contrôle Interne et des Risques de VEGA Investment Managers pour chacune des équipes de gestion à partir d'une méthode incluant quatre composantes :

1. Performances sur 1 an, 3 ans et 5 ans ;
2. Classement par rapport à la concurrence sur 1, 3 et 5 ans pour la Gestion collective ;
3. Niveau du ratio d'information/Sharpe sur 1, 3 et 5 ans ;
4. Régularité du ratio d'Information/Sharpe sur 1, 3 et 5 ans.

Cette note collective sert de base pour établir la composante quantitative du variable individuel des gérants qui est complétée par une composante qualitative. Les critères retenus pour cette partie qualitative sont définis annuellement. Ils portent, par exemple, sur la contribution à la fiabilisation d'un process d'investissement, la satisfaction des clients, la collecte des fonds qu'ils gèrent, la participation à un projet transversal, la contribution au développement de nouvelles expertises, la contribution au développement de l'efficacité opérationnelle ou tous autres sujets définis en déclinaison des objectifs stratégiques de VEGA Investment Managers.

c) Rémunération variable des fonctions de Contrôle

La rémunération variable des personnels de la Conformité, du Contrôle Interne et des Risques et plus généralement des personnels supports, est fixée indépendamment de celle des métiers dont ils valident et vérifient les opérations.

La rémunération variable des personnels en charge de la Conformité, du Contrôle interne et des Risques est établie par la Direction Générale de VEGA IM, dans le cadre de l'enveloppe globale, sur la base de l'atteinte des objectifs tels qu'ils ont été mesurés par le supérieur hiérarchique n+1 à l'issue de l'entretien individuel d'appréciation annuel. Le système de rémunération variable des personnels de la Conformité, du Contrôle interne et des Risques est fondé sur des objectifs qualitatifs (exemples : management d'équipe ou de projet, développement de la cohésion sociale des équipes, qualité du reporting, respect des normes réglementaires, de déontologie et de contrôle interne), et en aucun cas directement sur les performances des professionnels contrôlés ou sur les profits de l'activité contrôlée.

d) Rémunération variable des autres collaborateurs (managers ou non)

A titre indicatif pour procéder à une évaluation objective de la performance individuelle ou collective de ces collaborateurs et déterminer s'ils sont ou non éligibles à l'attribution d'une rémunération variable, différents critères sont utilisés :

- Les critères quantitatifs pourront être liés à des critères tels que (liste non exhaustive) : niveau de collecte brute individuelle et de l'équipe, niveau de décollecte individuelle et de l'équipe, promotion des expertises de VEGA Investment Managers, etc. ;
- Les critères liés à l'appréciation qualitative pourront être liés à des critères tels que (liste non exhaustive) : prévention des risques et respect des procédures (lutte anti-blanchiment, complétude des dossiers, respect des règles, normes et procédures du métier, reporting et alerte dans les situations à risque, etc.), participation au travail de l'équipe et aux missions transversales.

3. Gouvernance

3.1. Le Conseil d'Administration

Le Conseil d'Administration de VEGA Investment Managers valide les principes généraux et les procédures gouvernant la Politique de rémunération de VEGA Investment Managers qui sont soumis à l'approbation de la DRH de l'UES NWM, dans le cadre de la politique de rémunération globale de Natixis.

2. Engagements de gouvernance et compliance

3.2. La Direction Générale et le Comité de Direction Générale de VEGA Investment Managers

La Direction Générale est responsable de la mise en œuvre de la politique de rémunération et en définit les procédures qu'elle soumet à l'approbation du Conseil d'Administration dans le respect des principes du process Natixis. Elle est responsable de la mise en œuvre de la « Politique » et de la communication au personnel concerné quant aux principes la gouvernant, ainsi que les critères utilisés pour déterminer leur rémunération et les modalités de leur évaluation. La Direction Générale de VEGA Investment Managers établit des propositions d'avancement et de variable pour les membres du Comité de Direction Générale et le Comité Exécutif de Métiers de VEGA Investment Managers qui sont ensuite transmises à la Ligne Métier Gestion Privée pour analyse et validation.

Ce dispositif de gouvernance ne permet pas à la population régulée de contribuer ou d'influencer sa propre rémunération.

3.3. Les fonctions de contrôle

Conformément aux dispositions prévues par les Directives AIFM et OPCVM 5, les fonctions de contrôle de VEGA Investment Managers et la DRH de l'UES NWM interviennent dans l'élaboration et la modification de la « Politique » et sont fonctionnellement distinctes des départements opérationnels contrôlés.

La Direction Générale s'assure ainsi que les principes présentés sont conformes aux normes professionnelles et en adéquation avec les objectifs de maîtrise des risques.

Rémunération versée au titre du dernier exercice

Montant total des rémunérations brutes pour l'exercice écoulé, ventilé en rémunérations fixes et rémunérations variables, versées par la société de gestion à son personnel CDI, et nombre de bénéficiaires :

Rémunérations fixes 2018* : 4 797 223 euros

Rémunérations variables attribuées au titre de 2018 : 2 146 600 euros

Effectifs concernés** : 68

**Rémunérations fixes calculées au prorata temporis 2018*

***Effectifs sortants et entrants cumulés*

Montant agrégé des rémunérations brutes (fixes et variables agrégées) des membres du personnel CDI de la société de gestion dont les activités ont une incidence significative sur le profil de risque de la société de gestion et/ou des portefeuilles et nombre de bénéficiaires :

Rémunération totale attribuée au titre de 2018 : 5 186 811 euros

Effectifs concernés : 39

3. Frais et Fiscalité

▪ Frais d'intermédiation

Le détail des conditions dans lesquelles la Société de gestion a eu recours à des services d'aide à la décision d'investissement et d'exécution d'ordres au cours du dernier exercice clos est consultable sur son site internet : <http://www.vega-im.com> (rubrique "A propos de VEGA Investment Managers/Informations réglementaires").

▪ PEA et PME-PEA

• PEA

En application des dispositions de l'Article 91 quater L du Code Général des Impôts, Annexe 2, le fonds est investi de manière permanente à 75% au moins en titres ou droits mentionnés aux a, b et c du 1° du I de l'article L. 221-31 du Code monétaire et financier.

Proportion d'investissement effectivement réalisé au cours de l'exercice : 87.58%.

▪ Retenues à la source

Cet OPC n'est pas concerné par les retenues à la source.

3. Frais et Fiscalité

■ COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON

DECOMPOSITION DU COUPON PART : RD

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	16 588,05	EUR	0,05	EUR
Autres revenus n'ouvrant pas droit à abattement et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Revenus non déclarables et non imposables				
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	16 588,05	EUR	0,05	EUR

4. Rapport du commissaire aux comptes

Fonds Commun de Placement

VEGA EUROPE CONVICTIONS

**RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES
SUR LES COMPTES ANNUELS**

EXERCICE CLOS LE 31 décembre 2018

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels Exercice clos le 31 décembre 2018

Aux porteurs de parts du FCP,

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 VEGA EUROPE CONVICTIONS, constitué sous forme de fonds commun de placement (FCP), relatifs à l'exercice clos le 31 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 FCP 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 FCP 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 FCP 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 FCP.

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 FCP 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.

Fait à Paris, le 12 avril 2019

Le Commissaire aux Comptes
CONSEILS ASSOCIES S.A.



Jean-Philippe MAUGARD

5. Comptes de l'exercice

a) Comptes annuels en EUR

■ Bilan Actif

Bilan Actif au 31/12/2018

Portefeuille : EMS VEGA EUROPE CONVICTIONS

	31/12/2018	29/12/2017
IMMOBILISATIONS NETTES	0,00	0,00
DÉPÔTS	0,00	0,00
INSTRUMENTS FINANCIERS	249 448 750,27	276 612 331,00
Actions et valeurs assimilées	249 448 750,27	276 612 331,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	249 448 750,27	276 612 331,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Non négoiciées sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négoiés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances négociables	0,00	0,00
Autres titres de créances	0,00	0,00
Non négociés sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Organismes de placement collectif	0,00	0,00
OPCVM et FIA à vocation générale destinés aux non professionnels et équivalents d'autres pays	0,00	0,00
Autres Fonds destinés à des non professionnels et équivalents d'autres pays Etats membres de l'UE	0,00	0,00
Fonds professionnels à vocation générale et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations cotés	0,00	0,00
Autres Fonds d'investissement professionnels et équivalents d'autres Etats membres de l'UE et organismes de titrisations non cotés	0,00	0,00
Autres organismes non européens	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	0,00	0,00
Titres empruntés	0,00	0,00
Titres donnés en pension	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
Autres instruments financiers	0,00	0,00
CRÉANCES	1 193 000,13	2 975 402,93
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 193 000,13	2 975 402,93
COMPTES FINANCIERS	598 254,64	851 192,32
Liquidités	598 254,64	851 192,32
TOTAL DE L'ACTIF	251 240 005,04	280 438 926,25

5. Comptes de l'exercice

■ Bilan Passif

Bilan Passif au 31/12/2018

Portefeuille : EMS VEGA EUROPE CONVICTIONS

	31/12/2018	29/12/2017
CAPITAUX PROPRES		
Capital	250 128 790,29	267 659 179,13
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	1 865,04	1 710,67
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	-1 622 568,74	8 593 888,33
Résultat de l'exercice (a, b)	1 175 193,05	943 927,60
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES * Montant représentatif de l'actif net	249 683 279,64	277 198 705,73
INSTRUMENTS FINANCIERS	0,00	0,00
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres donnés en pension	0,00	0,00
Dettes représentatives de titres empruntés	0,00	0,00
Autres opérations temporaires	0,00	0,00
Instruments financiers à terme	0,00	0,00
Opérations sur un marché réglementé ou assimilé	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00
DETTES	1 553 407,02	3 236 841,94
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	1 553 407,02	3 236 841,94
COMPTES FINANCIERS	3 318,38	3 378,58
Concours bancaires courants	3 318,38	3 378,58
Emprunts	0,00	0,00
TOTAL DU PASSIF	251 240 005,04	280 438 926,25

(a) Y compris comptes de régularisation

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

5. Comptes de l'exercice

■ Hors-Bilan

Hors-bilan au 31/12/2018

Portefeuille : EMS VEGA EUROPE CONVICTIONS

	31/12/2018	29/12/2017
OPÉRATIONS DE COUVERTURE	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00
AUTRES OPÉRATIONS	0,00	0,00
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés	0,00	0,00
Engagement sur marché de gré à gré	0,00	0,00
Autres engagements	0,00	0,00

5. Comptes de l'exercice

■ Compte de Résultat

Compte de résultat au 31/12/2018

Portefeuille : EMS VEGA EUROPE CONVICTIONS

	31/12/2018	29/12/2017
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	0,00	0,00
Produits sur actions et valeurs assimilées	6 560 383,97	5 905 117,83
Produits sur obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Produits sur titres de créances	0,00	0,00
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
TOTAL (1)	6 560 383,97	5 905 117,83
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	0,00
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	2 666,97	2 647,78
Autres charges financières	0,00	0,00
TOTAL (2)	2 666,97	2 647,78
RÉSULTAT SUR OPÉRATIONS FINANCIÈRES (1 - 2)	6 557 717,00	5 902 470,05
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	5 035 428,47	4 897 857,92
RÉSULTAT NET DE L'EXERCICE (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	1 522 288,53	1 004 612,13
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-347 095,48	-60 684,53
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
RÉSULTAT (1 - 2 + 3 - 4 + 5 - 6)	1 175 193,05	943 927,60

5. Comptes de l'exercice

b) Comptes annuels – Annexes comptables

REGLES ET METHODES COMPTABLES

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

Les principes généraux de la comptabilité s'appliquent :

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

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

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

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Règles d'évaluation des actifs

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

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

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

Les actions et valeurs assimilées

Les actions et valeurs assimilées françaises sont évaluées sur la base du dernier cours du jour inscrit à la cote s'il s'agit de valeurs admises sur un système à règlement différé ou sur un marché au comptant.

Les actions étrangères sont évaluées sur la base du dernier cours de la bourse de Paris lorsque ces valeurs sont cotées à Paris ou du dernier jour de leur marché principal converti en euro suivant le cours de la devise au jour de l'évaluation.

Les obligations et valeurs assimilées

Les obligations et valeurs assimilées sont valorisées sur la base des cours de milieu de fourchette BGN relevés sur Bloomberg, ou sur la base des cours contribués quand ceux-ci sont plus représentatifs de la valeur de marché.

5. Comptes de l'exercice

Exceptionnellement, les obligations et valeurs assimilées peuvent être valorisées sur la base d'une moyenne de cours contribués (milieu de fourchette) récupérés quotidiennement auprès des teneurs de marchés et converties si nécessaire en euro suivant le cours de la devise au jour de l'évaluation.

Les titres financiers

Les titres financiers dont le cours n'a pas été constaté ou qui n'ont pas fait l'objet de cotation le jour d'établissement de la valeur liquidative sont évaluées, sous la responsabilité de la société de gestion à leur valeur probable de négociation.

Pour les titres financiers non cotés, ainsi que pour les autres éléments du bilan, la société de gestion corrige leur évaluation en fonction des variations que les événements en cours rendent probables. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.

Les titres étrangers sont convertis en euro suivant le cours des devises au jour de l'évaluation.

Les OPC, FIA et fonds d'investissement de droit étranger

Les parts ou actions d'OPC, FIA ou fonds d'investissement de droit étranger négociés sur un marché réglementé sont évaluées sur la base du dernier cours du jour.

Les parts ou actions des autres OPC, FIA ou Fonds d'investissement de droit étranger sont évaluées sur la base de la dernière valeur liquidative connue. Les organismes de placement collectifs (OPC et FIA) et Fonds d'investissement de droit étranger qui valorisent dans des délais incompatibles avec l'établissement de la valeur liquidative de l'OPC sont évalués sur la base d'estimations fournies par les administrateurs de ces organismes sous le contrôle et la responsabilité de la société de gestion.

Titres de créances négociables (« TCN ») :

Les titres de créances négociables sont valorisés selon les règles suivantes :

- les BTAN et les BTF sont valorisés sur la base d'une moyenne de cours contribués récupérés auprès des teneurs de marchés,
- les titres de créances à taux variables non cotés sont valorisés au prix de revient corrigé des variations éventuelles du « spread » de crédit,
- les autres titres de créances négociables à taux fixe (certificats de dépôts, billets de trésorerie, bons des institutions financières ...) sont évalués sur la base du prix de marché.

En l'absence de prix de marché incontestable, les TCN sont valorisés par application d'une courbe de taux éventuellement corrigé d'une marge calculée en fonction des caractéristiques du titre (de l'émetteur).

Toutefois les titres de créances négociables dont la durée de vie résiduelle est inférieure ou égale à 3 mois sont évalués de façon linéaire.

5. Comptes de l'exercice

Les acquisitions et cessions temporaires de titres

Les contrats de cessions et d'acquisitions temporaires de titres et les opérations assimilables sont valorisés au cours du contrat ajusté des appels de marge éventuels (valorisation selon les conditions prévues au contrat).

Certaines opérations à taux fixes dont la durée de vie est supérieure à trois mois peuvent faire l'objet d'une évaluation au prix du marché.

Prêts de titres

La créance représentative des titres prêtés est évaluée à la valeur de marché des titres considérés.

La rémunération du prêt est calculée à chaque valeur liquidative prorata temporis.

Emprunts de titres

Les titres empruntés ainsi que la dette représentative des titres empruntés sont évalués à la valeur de marché des titres concernés.

La rémunération de l'emprunt est calculée à chaque valeur liquidative prorata temporis.

Prises en pension livrée

La créance représentative des titres reçus en pension est maintenue à la valeur fixée par le contrat de pension.

La rémunération de la prise en pension est calculée à chaque valeur liquidative prorata temporis.

Les prises en pension à taux fixe, non résiliables à tout moment sans coût ni pénalités pour l'OPCVM, d'une échéance supérieure à trois mois, sont évaluées à la valeur actuelle du contrat.

Mises en pension livrée

Les titres donnés en pension sont évalués à la valeur de marché.

La dette représentative des titres donnés en pension est valorisée à la valeur du contrat. La rémunération de la mise en pension est calculée à chaque valeur liquidative prorata temporis.

Pour les mises en pension à taux fixe, non résiliables à tout moment sans coût ni pénalités pour l'OPCVM, d'une échéance supérieure à trois mois, les dettes représentatives des titres donnés en pension sont évaluées à la valeur actuelle du contrat.

5. Comptes de l'exercice

Opérations à terme fermes et conditionnelles

Les marchés à terme ferme et conditionnels organisés

Les produits dérivés listés sur un marché organisé sont évalués sur la base du cours de compensation.

Les swaps

Les « asset swaps » sont valorisés au prix de marché en fonction de la durée de l'« asset » restant à courir et la valorisation du « spread » de crédit de l'émetteur (ou l'évolution de sa notation).

- Les « asset swaps » d'une durée inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés linéairement sauf événement exceptionnel de marché.
- Les « asset swaps » d'une durée restant à courir supérieure à 3 mois sont valorisés au prix de marché sur la base des « spreads » indiqués par les teneurs de marché. En l'absence de teneur de marché, les « spreads » seront récupérés par tout moyen auprès des contributeurs disponibles.

Les autres swaps sont valorisés selon les règles suivantes :

- Les swaps d'une durée de vie inférieure ou égale à 3 mois sont valorisés linéairement. Les swaps d'une durée restant à courir supérieure à 3 mois sont valorisés par la méthode du taux de retournement suivant une courbe zéro coupon.
- Les instruments complexes comme les « CDS », les « SES » ou les options complexes sont valorisés en fonction de leur type selon une méthode appropriée.

Les changes à terme :

Ils sont valorisés au cours des devises au jour de l'évaluation en tenant compte de l'amortissement du report/déport.

Engagements hors bilan

Les engagements hors bilan sont présentés de la façon suivante :

Engagements sur marchés à terme fermes :

- Futures :

Engagement = cours de compensation x nominal du contrat x quantités

Engagements sur contrats d'échange :

De taux : Contrats d'échange de taux d'une durée de vie inférieure ou égale à 3 mois :

- Adossés : valeur nominale
- Non adossés : valeur nominale

5. Comptes de l'exercice

De taux : Contrats d'échange de taux d'une durée de vie résiduelle supérieure à 3 mois

– Adossés :

- Taux fixe/Taux variable : évaluation de la jambe à taux fixe au prix du marché
- Taux variable/Taux fixe : évaluation de la jambe à taux variable au prix du marché

– Non-adossés :

- Taux fixe/Taux variable : évaluation de la jambe à taux fixe au prix du marché
- Taux variable/Taux fixe : évaluation de la jambe à taux variable au prix du marché

Autres contrats d'échange : Ils seront évalués à la valeur de marché.

Engagements sur marchés à terme conditionnels :

Engagement = quantité x nominal du contrat (quotité) x cours du sous-jacent x delta.

Devises

Les actifs et passifs libellés dans une devise différente de la devise de référence comptable sont convertis en euro selon le cours de la devise au jour de l'évaluation.

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.

Pour les parts RC, RD et A, le taux de frais réels est de 2.00%.

Pour la part I, le taux de frais réels est de 0.80%.

Pour les parts NC et ND, le taux de frais réel est de 1.20%.

La rétrocession de frais de gestion à percevoir est prise en compte à chaque valeur liquidative. Le montant provisionné est égal à la quote-part de rétrocession acquise sur la période considérée.

Frais de gestion variable :

20% de la surperformance réalisée par l'OPC, au cours de l'exercice, par rapport à la progression de l'indice de référence en cas de performance positive de l'OPC. Si suite au calcul de la surperformance l'écart de performance devenait négatif, la commission de surperformance ne serait pas prélevée.

La commission de surperformance, applicable à une catégorie de part donnée est basée sur la comparaison entre l'actif valorisé du FCP et l'actif de référence.

L'indicateur retenu pour le calcul de la commission de surperformance est le MSCI Europe, dividendes nets réinvestis.

La période de référence correspond à l'exercice comptable.

L'actif valorisé s'entend comme la quote-part de l'actif correspondant à une catégorie de part, évalué selon les règles de valorisation applicables aux actifs et après prise en compte des frais de fonctionnement et de gestion réels correspondant à ladite catégorie de part.

5. Comptes de l'exercice

L'actif de référence représente la quote-part de l'actif correspondant à une catégorie de part donnée, retraité des montants de souscriptions/rachats applicable à ladite catégorie de part à chaque valorisation, et le cas échéant valorisé selon la performance de l'indicateur retenu.

Si, sur la période de référence, l'actif valorisé est supérieur à celui de l'actif de référence et que la performance est positive, la part variable des frais de gestion représentera 20% maximum de l'écart entre ces deux actifs. Cet écart fera l'objet d'une provision au titre des frais de gestion variables lors du calcul de la valeur liquidative, sauf si la performance du fonds devient négative.

Si, sur la période de référence, l'actif valorisé est inférieur à celui de l'actif de référence, la part variable des frais de gestion sera nulle. Toute provision passée précédemment sera réajustée par une reprise sur provision. Les reprises sur provisions sont plafonnées à hauteur des dotations antérieures.

La commission de surperformance est provisionnée à chaque calcul de la valeur liquidative et est perçue annuellement lors de l'établissement de la dernière valeur liquidative de chaque période de référence ; en cas de mise en place de ces frais en cours d'exercice, la période de référence retenue sera au minimum de 12 mois.

Il n'y aura prélèvement de frais de gestion variables que si la performance du fonds est supérieure à celle de l'indicateur retenu et que la performance est positive.

En cas de rachat de parts, la part de la commission de surperformance correspondante aux parts rachetées est définitivement acquise à la société de gestion.

Les frais de gestion variable s'élèvent pour l'année 2018 à : 19 733.21 €.

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.

5. Comptes de l'exercice

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts RC, A, I, NC	Parts RD, ND
Affectation du résultat net	Capitalisation	Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisées	Capitalisation	Capitalisation

5. Comptes de l'exercice

Evolution de l'actif net en EUR

Evolution de l'actif net au 31/12/2018

Portefeuille : EMS VEGA EUROPE CONVICTIONS

	31/12/2018	29/12/2017
ACTIF NET EN DÉBUT D'EXERCICE	277 198 705,73	239 865 587,02
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	126 486 991,82	60 904 850,76
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-117 520 884,65	-49 543 557,99
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	15 801 003,35	18 350 544,06
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-13 561 918,96	-4 511 917,30
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Frais de transactions	-2 187 570,40	-2 546 482,19
Différences de change	272 373,57	-5 214 670,75
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-38 320 511,32	18 928 830,56
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	3 097 565,97	41 418 077,29
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	-41 418 077,29	-22 489 246,73
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N</i>	0,00	0,00
<i>Différence d'estimation exercice N-1</i>	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Distribution de l'exercice antérieur sur résultat	-7 198,03	-39 090,57
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 522 288,53	1 004 612,13
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00
Acompte(s) versé(s) au cours de l'exercice sur résultat	0,00	0,00
Autres éléments	0,00	0,00
ACTIF NET EN DATE D'ARRÊTÉ OU EN FIN D'EXERCICE	249 683 279,64	277 198 705,73

5. Comptes de l'exercice

- Compléments d'informations

- Ventilation par nature juridique ou économique d'instrument

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Titres de créances		
TOTAL Titres de créances	0,00	0,00
Passif		
Opérations de cession sur instruments financiers		
TOTAL Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00
Hors-bilan		
Opérations de couverture		
TOTAL Opérations de couverture	0,00	0,00
Autres opérations		
TOTAL Autres opérations	0,00	0,00

- Ventilation par nature de taux des postes d'actif, de passif et de hors-bilan

	Taux fixe	%	Taux variable	%	Taux révisable	%	Autres	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	598 254,64	0,24
Passif								
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	3 318,38	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

5. Comptes de l'exercice

- Ventilation par maturité résiduelle 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	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	598 254,64	0,24	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif										
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	3 318,38	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan										
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

- Ventilation par devise de cotation ou d'évaluation des postes d'Actif, de Passif et de Hors-Bilan (Hors euro)

	Devise 1 CHF	%	Devise 2 GBP	%	Devise 3 DKK	%	Devise N	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	25 661 371,91	10,28	16 752 152,19	6,71	6 902 357,80	2,76	8 390 864,37	3,36
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
OPC	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Créances	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	37 231,99	0,01
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Passif								
Opérations de cession sur instruments financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Comptes financiers	460,41	0,00	2 838,17	0,00	19,80	0,00	0,00	0,00
Hors-bilan								
Opérations de couverture	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Autres opérations	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

5. Comptes de l'exercice

- Ventilation par nature des postes créances et dettes

	Nature de débit/crédit	31/12/2018
Créances	Ventes à règlement différé	862 785,92
	Souscriptions à recevoir	97 782,22
	Coupons et dividendes en espèces	232 431,99
Total des créances		1 193 000,13
Dettes	Achats à règlement différé	- 850 863,84
	Rachats à payer	- 315 542,47
	Frais de gestion	- 367 253,49
	Frais de gestion variable	- 19 747,22
Total des dettes		- 1 553 407,02
Total dettes et créances		- 360 406,89

- Capitaux propres

- Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part RC		
Parts souscrites durant l'exercice	864 144,51830	38 538 119,23
Parts rachetées durant l'exercice	-2 744 520,00423	-112 571 823,71
Solde net des souscriptions/rachats	-1 880 375,48593	-74 033 704,48
Part A		
Parts souscrites durant l'exercice	0,00000	0,00
Parts rachetées durant l'exercice	0,00000	0,00
Solde net des souscriptions/rachats	0,00000	0,00
Part I		
Parts souscrites durant l'exercice	40 197,54200	4 858 177,47
Parts rachetées durant l'exercice	-21 187,72770	-2 592 989,05
Solde net des souscriptions/rachats	19 009,81430	2 265 188,42
Part RD		
Parts souscrites durant l'exercice	163 039,98946	1 682 746,97
Parts rachetées durant l'exercice	-198 877,18035	-2 081 095,03
Solde net des souscriptions/rachats	-35 837,19089	-398 348,06

5. Comptes de l'exercice

■ Capitaux propres

● Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
Part NC		
Parts souscrites durant l'exercice	811 810,22419	81 179 814,21
Parts rachetées durant l'exercice	-2 794,61915	-274 976,85
Solde net des souscriptions/rachats	809 015,60504	80 904 837,36
Part ND		
Parts souscrites durant l'exercice	2 281,33940	228 133,94
Parts rachetées durant l'exercice	-0,00010	-0,01
Solde net des souscriptions/rachats	2 281,33930	228 133,93

● Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part A	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
Part RC	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
Part RD	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
Part I	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
Part NC	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00

5. Comptes de l'exercice

- Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
Part ND	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00

- Frais de gestion à la charge du fonds

	31/12/2018
Part A	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	100,31
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	-14,01
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part RC	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	4 556 691,65
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	15 172,99
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part RD	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	86 148,79
Pourcentage de frais de gestion fixes	2,00
Frais de gestion variables	4,53
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part I	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	338 463,72
Pourcentage de frais de gestion fixes	0,80
Frais de gestion variables	4 569,70
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

5. Comptes de l'exercice

- Frais de gestion à la charge du fonds

	31/12/2018
Part NC	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	34 194,55
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
Part ND	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	96,23
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,20
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

- Engagements reçus et donnés

Garanties reçues par l'OPC

Néant.

Autres engagements reçus et/ou donnés

Néant.

5. Comptes de l'exercice

▪ Autres informations

• Valeur actuelle des instruments financiers faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	31/12/2018
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

• Valeur actuelle des instruments financiers constitutifs de dépôts de garantie

	31/12/2018
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	0,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

• Instruments financiers détenus, émis et/ou gérés par le Groupe Natixis

	Code Isin	Libellés	31/12/2018
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			0,00
Instruments financiers à terme			0,00
Total des titres du groupe			0,00

5. Comptes de l'exercice

■ Tableau des résultats

● Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente au résultat

	31/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	1 865,04	1 710,67
Résultat	1 175 193,05	943 927,60
Total	1 177 058,09	945 638,27

	31/12/2018	29/12/2017
Part A		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	32,62	-33,70
Total	32,62	-33,70

	31/12/2018	29/12/2017
Part RC		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	522 823,01	393 067,56
Total	522 823,01	393 067,56

	31/12/2018	29/12/2017
Part RD		
Affectation		
Distribution	16 588,05	7 351,96
Report à nouveau de l'exercice	26,22	2 066,45
Capitalisation	0,00	0,00
Total	16 614,27	9 418,41
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	331 760,92718	367 598,11807
Distribution unitaire	0,05	0,02
Crédits d'impôt		
Crédit d'impôt attaché à la distribution du résultat	6 185,98	5 789,78

5. Comptes de l'exercice

■ Tableau des résultats

	31/12/2018	29/12/2017
Part I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	671 812,34	543 186,00
Total	671 812,34	543 186,00

	31/12/2018	29/12/2017
Part NC		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-34 127,92	0,00
Total	-34 127,92	0,00

	31/12/2018	29/12/2017
Part ND		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	-96,23	0,00
Total	-96,23	0,00

5. Comptes de l'exercice

- Tableau d'affectation de la quote-part des sommes distribuables afférente aux plus et moins-values nettes

	31/12/2018	29/12/2017
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	-1 622 568,74	8 593 888,33
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	-1 622 568,74	8 593 888,33

	31/12/2018	29/12/2017
Part A		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-36,48	26,15
Total	-36,48	26,15

	31/12/2018	29/12/2017
Part RC		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-1 037 268,75	7 186 732,08
Total	-1 037 268,75	7 186 732,08

	31/12/2018	29/12/2017
Part RD		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-28 586,49	139 069,18
Total	-28 586,49	139 069,18

5. Comptes de l'exercice

	31/12/2018	29/12/2017
Part I		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-318 833,16	1 268 060,92
Total	-318 833,16	1 268 060,92

	31/12/2018	29/12/2017
Part NC		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-237 175,06	0,00
Total	-237 175,06	0,00

	31/12/2018	29/12/2017
Part ND		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	-668,80	0,00
Total	-668,80	0,00

5. Comptes de l'exercice

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices

	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018
Actif net Global en EUR	26 802 187,49	39 739 756,17	239 865 587,02	277 198 705,73	249 683 279,64
VEGA EUROPE CONVICTIONS A					
Actif net en EUR	0,00	0,00	0,00	5 081,73	4 435,04
Nombre de titres	0,00000	0,00000	0,00000	48,07690	48,07690
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	0,00	105,70	92,24
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,54	-0,75
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,00	-0,70	0,67
VEGA EUROPE CONVICTIONS RC					
Actif net en EUR	26 802 187,49	39 739 756,17	197 833 157,10	231 550 194,05	127 061 770,66
Nombre de titres	7 406,48823	968 726,17887	4 784 391,50040	5 091 485,09258	3 211 109,60665
Valeur liquidative unitaire	3 618,74	41,02	41,34	45,47	39,56
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	93,86	1,54	-1,23	1,41	-0,32
Capitalisation unitaire sur résultat	49,56	-0,14	0,36	0,07	0,16
VEGA EUROPE CONVICTIONS I					
Actif net en EUR	0,00	0,00	37 643 733,89	41 170 000,49	38 286 409,43
Nombre de titres	0,00000	0,00000	346 016,00000	339 975,00000	358 984,81430
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	108,79	121,09	106,65
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	-2,48	3,72	-0,88
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,32	1,59	1,87

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

5. Comptes de l'exercice

Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de l'entité au cours des cinq derniers exercices

	31/12/2014	31/12/2015	30/12/2016	29/12/2017	31/12/2018
Actif net Global en EUR	26 802 187,49	39 739 756,17	239 865 587,02	277 198 705,73	249 683 279,64
VEGA EUROPE CONVICTIONS RD					
Actif net en EUR	0,00	0,00	4 388 696,03	4 473 429,46	3 507 207,53
Nombre de titres	0,00000	0,00000	393 214,74433	367 598,11807	331 760,92718
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	11,16	12,16	10,57
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	-0,31	0,37	-0,08
Distribution unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,10	0,02	0,05
Report à nouveau unitaire en EUR sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Crédit d'impôt unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	*
VEGA EUROPE CONVICTIONS NC					
Actif net en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	80 596 184,20
Nombre de titres	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	809 015,60504
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	99,62
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,29
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,04
VEGA EUROPE CONVICTIONS ND					
Actif net en EUR	0,00	0,00	0,00	0,00	227 272,78
Nombre de titres	0,00000	0,00000	0,00000	0,00000	2 281,33930
Valeur liquidative unitaire	0,00	0,00	0,00	0,00	99,62
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,29
Capitalisation unitaire sur résultat	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,04

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

5. Comptes de l'exercice

■ Inventaire détaillé des instruments financiers

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
Actions et valeurs assimilées				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ALLEMAGNE				
ADIDAS NOM.	EUR	21 771	3 971 030,40	1,59
ALLIANZ SE	EUR	20 000	3 502 800,00	1,40
DAIMLER AG	EUR	100 000	4 591 000,00	1,84
DEUTSCHE BOERSE AG	EUR	64 500	6 769 275,00	2,72
E.ON AG NOM.	EUR	330 000	2 846 910,00	1,14
KNORR-BREMSE AG	EUR	24 500	1 926 190,00	0,77
PORSCHE A HOLDING	EUR	40 000	2 065 600,00	0,83
PUMA SE	EUR	4 600	1 964 200,00	0,79
RHEINMETALL AG	EUR	37 000	2 854 920,00	1,14
SIEMENS HEALTHINEERS AG	EUR	83 000	3 033 235,00	1,21
TOTAL ALLEMAGNE			33 525 160,40	13,43
AUSTRALIE				
BHP GROUP PLC	GBP	142 500	2 622 171,47	1,05
TOTAL AUSTRALIE			2 622 171,47	1,05
BELGIQUE				
ANHEUSER BUSCH INBEV SA/NV	EUR	43 000	2 481 100,00	0,99
TOTAL BELGIQUE			2 481 100,00	0,99
DANEMARK				
CHR.HANSEN HOLDING	DKK	32 500	2 511 172,60	1,01
NOVO NORDISK AS	DKK	110 000	4 391 185,20	1,75
TOTAL DANEMARK			6 902 357,80	2,76
ESPAGNE				
AENA SA	EUR	13 500	1 832 625,00	0,73
AMADEUS IT GROUP SA	EUR	79 899	4 861 055,16	1,95
CELLNEX TELECOM SA	EUR	74 000	1 656 860,00	0,66
IBERDROLA S.A.	EUR	430 000	3 017 740,00	1,21
INTL CONSOLIDATED AIRLINES GRP	EUR	525 000	3 633 000,00	1,46
TOTAL ESPAGNE			15 001 280,16	6,01
FINLANDE				
NESTE OYJ	EUR	20 000	1 347 200,00	0,54
TOTAL FINLANDE			1 347 200,00	0,54
FRANCE				
AIR LIQUIDE	EUR	55 000	5 964 750,00	2,39
AMUNDI	EUR	98 000	4 523 680,00	1,81
BUREAU VERITAS	EUR	175 000	3 114 125,00	1,25
DASSAULT SYSTEMES	EUR	44 000	4 562 800,00	1,83
EDENRED	EUR	194 443	6 243 564,73	2,50
ESSILORLUXOTTICA	EUR	66 000	7 289 700,00	2,92
HERMES INTERNATIONAL	EUR	14 500	7 029 600,00	2,82
ILIAD	EUR	28 500	3 495 525,00	1,40
LEGRAND SA HOLDING	EUR	103 303	5 092 837,90	2,04
LVMH (LOUIS VUITTON - MOET HENNESSY)	EUR	40 000	10 328 000,00	4,13

5. Comptes de l'exercice

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
PERNOD RICARD	EUR	43 500	6 233 550,00	2,50
REMY COINTREAU	EUR	54 529	5 395 644,55	2,16
SAFRAN SA	EUR	43 000	4 532 200,00	1,82
SCHNEIDER ELECTRIC SA	EUR	94 083	5 618 636,76	2,25
SEB	EUR	19 500	2 199 600,00	0,88
SR TELEPERFORMANCE	EUR	20 725	2 893 210,00	1,16
THALES	EUR	31 000	3 162 000,00	1,27
TOTAL	EUR	305 000	14 084 900,00	5,63
TOTAL RTS	EUR	305 000	0,00	0,00
VALEO	EUR	60 000	1 530 600,00	0,61
VINCI (EX SGE)	EUR	70 000	5 041 400,00	2,02
TOTAL FRANCE			108 336 323,94	43,39
IRLANDE				
KERRY GROUP	EUR	20 000	1 730 000,00	0,69
TOTAL IRLANDE			1 730 000,00	0,69
ITALIE				
BREMBO SPA	EUR	177 000	1 574 415,00	0,63
PIRELLI & C. SPA	EUR	1 075 000	6 030 750,00	2,42
TOTAL ITALIE			7 605 165,00	3,05
LUXEMBOURG				
EUROFINS SCIENTIFIC	EUR	3 400	1 108 400,00	0,44
TENARIS SA	EUR	90 000	849 600,00	0,34
TOTAL LUXEMBOURG			1 958 000,00	0,78
NORVEGE				
TGS NOPEC GEOPHYSICAL ASA	NOK	90 000	1 898 421,52	0,76
TOTAL NORVEGE			1 898 421,52	0,76
PAYS-BAS				
EXOR HOLDING NV	EUR	163 000	7 703 380,00	3,08
KONINKLIJKE VOPAK	EUR	40 000	1 587 200,00	0,64
UNILEVER	EUR	70 000	3 319 400,00	1,33
TOTAL PAYS-BAS			12 609 980,00	5,05
ROYAUME UNI				
DIAGEO	GBP	35 000	1 089 911,43	0,44
INTERCONTINENTAL HOTELS	GBP	69 500	3 280 836,72	1,31
LINDE PLC	EUR	51 590	7 147 794,50	2,86
RIO TINTO PLC	GBP	100 000	4 155 757,34	1,66
ROLLS ROYCE GROUP PLC	GBP	19 672 822	21 918,36	0,01
ROLLS-ROYCE HLD	GBP	277 082	2 562 286,89	1,03
ROLLS-ROYCE HOLDINGS-SHS C	GBP	12 745 772	14 200,62	0,01
TOTAL ROYAUME UNI			18 272 705,86	7,32
SUEDE				
ASSA ABLOY AB	SEK	40 000	624 173,66	0,25
EPIROC AB-A	SEK	164 424	1 360 168,54	0,54
HEXAGON AB -B	SEK	28 000	1 127 183,03	0,45
INVESTOR B	SEK	40 000	1 482 387,77	0,59
SVENSKA CELLULOSA -B- FREE	SEK	280 000	1 898 529,85	0,77
TOTAL SUEDE			6 492 442,85	2,60

5. Comptes de l'exercice

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
SUISSE				
CIE FIN RICHEMONT N	CHF	88 000	4 919 691,19	1,97
COCACOLA HBC SA	GBP	110 000	3 005 069,36	1,20
GIVAUDAN	CHF	2 450	4 948 265,15	1,98
LINDT & SPRUENGLI AG	CHF	420	2 273 493,66	0,91
NESTLE NOM.	CHF	133 000	9 418 226,99	3,78
NOVARTIS AG NOMINATIF	CHF	55 000	4 101 694,92	1,64
TOTAL SUISSE			28 666 441,27	11,48
TOTAL Actions & val. ass. ng. sur marchés régl. ou ass.			249 448 750,27	99,90
TOTAL Actions et valeurs assimilées			249 448 750,27	99,90
Total portefeuille titres			249 448 750,27	99,90
Créances			1 193 000,13	0,48
Dettes			-1 553 407,02	-0,62
Comptes financiers			594 936,26	0,24
Actif net			249 683 279,64	100,00



VEGA Investment Managers

Société Anonyme au capital de de 1 957 688,25 euros
Immatriculée au RCS Paris 353 690 51 - APE 6630Z
115 rue Montmartre - 75002 Paris - France