

Rapport annuel

au 30 juin 2014

LBPAM ACTIONS TELECOM

Part «R»

Part «E»

FORME JURIDIQUE DE L'OPC

FCP de droit français

CLASSIFICATION

Actions internationales

Document public

LA BANQUE



POSTALE

La Banque Postale Asset Management – 34, rue de la Fédération 75737 Paris Cedex 15

La Banque Postale Asset Management est une société de gestion agréée par l'AMF sous le n° 95015
SA à Directoire et Conseil de Surveillance au capital de 5 099 733 euros – 344 812 615 RCS Paris

labanquepostale-am.fr

Sommaire

RAPPORT DE GESTION

COMPTES ANNUELS

Bilan actif

Bilan passif

Hors bilan

Compte de résultat

Annexes

CERTIFICATION DU CONTRÔLEUR LÉGAL DES COMPTES

Informations réglementaires concernant l'OPC

Durant l'été 2014, la mise à jour du prospectus de votre FCP sera effectuée afin (i) de tenir compte des évolutions réglementaires liées à la Directive AIFM et (ii) de préciser l'élément comptable suivant : la possibilité d'utiliser le report sur les sommes distribuables, sans modification des modalités d'affectation des parts concernées.

Commentaire de gestion

Les marchés actions ont connu un beau rebond au cours du mois de juillet 2013. Les messages délivrés par banquiers centraux ont rapidement calmé les inquiétudes. Mario Draghi a ouvert le bal en confirmant que la BCE maintiendrait ses taux à un niveau exceptionnellement bas pendant une période prolongée et qu'elle pourrait les réduire si besoin était. De l'autre côté de l'Atlantique, Ben Bernanke a pris le relais en indiquant que les niveaux actuels d'inflation et de chômage montraient que l'économie américaine avait toujours besoin de soutien. Au Japon, la victoire attendue du Parti Libéral aux élections sénatoriales, a donné au gouvernement de M. Abe les pleins pouvoirs pour exécuter sa politique expansionniste.

Par ailleurs, l'amélioration des indicateurs économiques en Europe a également aidé : en repassant au-dessus du cap des 50 dans la zone euro, l'indice PMI composite a surpris positivement en donnant le sentiment que le point bas d'activité avait été atteint au 2^e trimestre.

Les indices actions ont quasiment retrouvé leurs points hauts de l'année à la mi-août, avant de consolider en fin de période sous le coup de l'aggravation de la crise dans les pays émergents, due aux sorties de capitaux liées à la hausse des taux américains, et de la montée des risques géopolitiques au Proche-Orient.

Les commentaires des membres de la Réserve fédérale américaine, soufflant le chaud et le froid sur l'ampleur et le calendrier du « tapering », n'ont finalement pas eu d'impact sur les indices européens, pas plus que la poursuite des révisions en baisse des prévisions des analystes. Les marchés ont préféré retenir la confirmation du redressement de la conjoncture avec les bons chiffres des PIB du deuxième trimestre, notamment de la France et du Royaume-Uni, et la poursuite du rebond des indices PMI en Europe.

Le mois de Septembre a débuté dans un contexte tendu dans l'optique de l'intervention occidentale en Syrie. Toutefois, poussés par des données macro-économiques encourageantes aux États-Unis, en Europe et en Chine, et l'hypothèse d'une intervention devenant de plus en plus improbable (notamment grâce à l'accord américano-russe), les marchés actions ont connu une forte hausse.

En fin de mois, la décision surprise de la Réserve fédérale américaine de maintenir inchangée la taille de ses programmes de rachat d'actifs a rassuré les investisseurs. Preuve de cette confiance retrouvée, la recrudescence des activités de fusions-acquisitions au cours de la période : cession par Nokia de son activité de terminaux mobiles à Microsoft, cession par Vodafone de sa participation dans Verizon Wireless.

Les places boursières mondiales ont poursuivi leur violent rebond en octobre, la plus forte hausse du mois revenant à l'Italie (+ 11 %) après le vote de confiance obtenu par le gouvernement Letta.

Le feuilleton du plafond de la dette et de la fermeture du gouvernement américain pendant seize jours n'ont finalement pas affecté les marchés, persuadés que la raison l'emporterait et que le défaut de paiement n'interviendrait pas. Ils ont eu raison, même si l'accord arraché in extrémis n'a fait que repousser l'échéance de quelques mois. Ce « shutdown » a eu, aux yeux des marchés, une conséquence favorable : impactant la croissance du PIB, il dissuaderait la Réserve fédérale de démarrer le « tapering » en 2013, permettant ainsi une nouvelle vague de hausse sur les marchés actions et la poursuite de la détente des taux longs. Cette impression a été renforcée par la nomination officielle de Janet Yellen pour succéder en janvier à Ben Bernanke à la tête de la Fed.

Sur le front des entreprises, si les résultats ont globalement été bien orientés aux États-Unis avec 69 % de résultats supérieurs aux attentes, la statistique est nettement moins favorable en Europe (50 %) avec des comptes pénalisés par la vigueur de l'euro.

Après avoir soufflé pendant la première partie du mois de novembre, les places boursières mondiales ont repris leur progression après la première intervention officielle de la future présidente de la Réserve fédérale américaine, Janet Yellen, qui a calmé les craintes liées au « tapering ».

Dans le même temps, en Europe, la BCE a surpris les marchés en abaissant de 25 pb son principal taux directeur, et en précisant qu'elle ferait tout pour ramener l'inflation près de 2 %, un nouveau LTRO ou un programme de rachat d'obligations d'État étant évoqués.

Décembre aura surtout été marqué par l'annonce du démarrage du « tapering » au terme de la réunion du FOMC des 17 et 18 décembre. La réduction limitée à 10 Mds\$ des programmes mensuels de rachats de la Fed et les commentaires résolument « accommodants » qui l'ont accompagnée ont été salués par les investisseurs par ailleurs rassurés par des statistiques confirmant le redémarrage de la croissance des deux côtés de l'Atlantique.

Sur les marchés actions européens, le mois de janvier 2014 a été l'exact opposé de décembre. Les trois premières semaines ont été marquées par une hausse nourrie par la détente des taux longs périphériques et des statistiques économiques plutôt favorables (indice PMI manufacturier de la zone euro au plus haut de trois ans à 53,9 en janvier).

Mais la tendance s'est inversée après la publication le 23 janvier d'un indice PMI chinois mal orienté, relançant les craintes de ralentissement économique. Les tensions sur les devises émergentes qui avaient suivi le FOMC du mois de décembre se sont brutalement renforcées, montrant les effets secondaires néfastes du « tapering » US, et touchant plus particulièrement l'Argentine, la Turquie et l'Afrique du Sud.

Les premières publications de résultats annuels des sociétés européennes ont de surcroît été marquées par de nombreux avertissements (Alstom, DSM, BG Group, Rémy Cointreau ou encore Nokia), montrant que le début d'embellie en Europe ne se retrouvait pas pour le moment dans les comptes de résultat.

Après ce mois de janvier difficile, les indices boursiers sont repartis de l'avant, les tensions sur les devises s'étant un peu calmées après les hausses de taux des banques centrales émergentes.

Au mois de mars, après avoir connu une première quinzaine particulièrement difficile entre la crise ukrainienne et de nouveaux signes de ralentissement en Chine, les indices boursiers européens se sont progressivement repris. Une sortie de crise par voie diplomatique dans le premier cas et l'annonce d'un plan de relance imminent dans le second ont redonné des couleurs aux marchés actions, qui terminent le mois sur une note presque stable.

L'économie nord-américaine a subi de plein fouet les effets d'un environnement météo particulièrement défavorable. En revanche, l'aggravation des craintes de déflation en zone euro ont provoqué des communications accommodantes des banquiers centraux, renforçant les attentes d'assouplissement quantitatif de la BCE.

Après une première quinzaine d'avril difficile à l'approche de la saison de publication des résultats du premier trimestre et en raison des tensions avec la Russie à propos de l'Ukraine, les indices boursiers ont rebondi pour finir le mois en territoire positif, portés par les opérations de fusions & acquisitions et les perspectives de nouvelles interventions de la BCE.

Si la saison de publication des résultats trimestriels a été plutôt favorable Outre-Atlantique, cela n'a pas été franchement le cas en Europe avec seulement 45 % des chiffres au-dessus des attentes et 55 % en dessous. Les sociétés exposées significativement aux pays émergents ont notamment souffert d'un effet devises particulièrement négatif ce trimestre.

En revanche, le marché actions européen a bénéficié d'une impressionnante série d'annonces d'opérations majeures de fusions & acquisitions : fusion entre Holcim et Lafarge, rachat de Steria par Sopra, échanges d'actifs entre Novartis et Glaxosmithkline, intérêt confirmé de Pfizer pour Astrazeneca et de General Electric pour une large part des actifs d'Alstom.

Tout au long du mois de mai, les banquiers centraux ont maintenu leur discours accommodant et permis aux marchés actions de poursuivre leur hausse.

M. Draghi et certains membres de son comité de politique monétaire sont intervenus suffisamment pour que tout le monde comprenne qu'il n'y a pas qu'au Japon et aux États-Unis que l'inflation est au cœur des préoccupations de la banque centrale. Cette attitude a permis de mettre un terme à l'appréciation de l'euro qui a perdu environ 2 % contre les principales devises. Aux États-Unis, on a aussi beaucoup discoursu de la façon dont il conviendrait de rester « accommodant » aussi longtemps que possible. Il n'y a finalement qu'au Royaume-Uni que la question de la hausse des taux a été évoquée ouvertement.

Après un début de mois de juin en fanfare, portés par le volontarisme des mesures adoptées par la BCE, les indices européens ont peu à peu perdu du terrain pour finir le mois légèrement dans le rouge.

La BCE a pourtant annoncé un train de mesures historique destiné à lutter contre le risque de déflation et à relancer l'activité. Le passage de son taux de dépôt en territoire négatif a marqué les esprits. La promesse de consacrer 400 Md€ à des programmes de refinancement ciblés encourageant l'octroi de nouveaux prêts et l'arrêt de son programme de stérilisation hebdomadaire ont complété le tableau.

Après avoir salué le mouvement, les indices se sont retournés, conscients qu'il faudrait patienter plusieurs trimestres pour voir l'effet de ces mesures, à un moment où les indicateurs macroéconomiques montrent des signes d'essoufflement (en France, l'indice PMI a même envoyé un signal de contraction). En outre, la dégradation de la situation en Irak a propulsé le pétrole sur des plus hauts niveaux, pesant également sur la tendance.

L'indice DJ Stoxx 600 gagne 20 % sur la période. En termes de performance sectorielle, les meilleurs secteurs sont l'automobile (+ 39 %), la construction (+ 32 %) et les services financiers (+ 30 %), tandis que les biens de consommation (+ 12 %) et la distribution (+ 13 %) réalisent les plus mauvaises performances.

Dans ce contexte, les valeurs de télécommunications ont connu une progression importante (+ 27 %).

Au cours de la période, l'exposition du fonds a été légèrement abaissée de 99 % à 98 %.

Nous avons constitué une nouvelle ligne en Prosieben Sat 1 qui a retrouvé un cours attractif à la suite du placement d'une partie de la participation des actionnaires historiques, et qui pourrait bénéficier d'une amélioration du marché publicitaire en Allemagne.

Au cours du 3^e trimestre 2013, nous avons également constitué une nouvelle ligne en Iliad qui conserve un potentiel de croissance significatif et qui devait s'attaquer au segment des offres mobiles subventionnées au cours du quatrième trimestre.

Nous avons également participé à l'introduction en bourse de Numéricâble : ce groupe devrait connaître une amélioration de ses performances commerciales grâce à ses investissements dans son réseau, et il nous semble le mieux positionné pour bénéficier de la consolidation du marché français.

Par ailleurs, nous avons sensiblement réduit notre ligne de Telefonica qui est très exposée en Amérique Latine et dont les résultats devraient pâtir de la baisse des devises de cette région. En contrepartie, nous avons renforcé Telecom Italia qui pourrait offrir un potentiel intéressant si elle cède sa filiale brésilienne à un prix avantageux.

Nous avons augmenté notre ligne d'Ericsson qui pourrait connaître une inflexion positive de sa rentabilité en 2014 grâce à la reprise des investissements des opérateurs télécoms en Europe.

Nous avons vendu Cisco dont l'évolution du modèle économique nous semble comporter un certain nombre de risques sur le rythme de croissance et le niveau de marge brute. Nous avons également vendu Centurytel qui n'a pas délivré le rebond escompté de son activité.

Au cours du 1^{er} semestre 2014, nous avons allégé Iliad et Numéricâble, les deux titres ayant atteint nos objectifs grâce à leur forte progression liée au rachat de SFR par Numéricâble. Au final, Numéricâble paye un prix sensiblement supérieur à celui escompté à l'origine pour SFR. Par ailleurs, nous ne sommes pas certains que cette opération conduise à une réduction significative de la concurrence sur le marché français.

L'évaluation du risque global du portefeuille est réalisée par la méthode du calcul de l'engagement. La somme de l'exposition issue de l'investissement de titres en direct et de l'engagement est limitée à 100 % de l'actif net du FCP.

Une référence aux performances de l'OPC est disponible sur le site internet de La Banque Postale Asset Management (onglet « Documentation » puis « Reporting ») :

www.labanquepostale-am.fr ou sur simple demande écrite auprès de La Banque Postale Asset Management, 34, rue de la Fédération – 75015 Paris.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Elles ne sont pas constantes dans le temps.

Critères sociaux, environnementaux et de qualité de gouvernance (ESG)

Les critères ESG ne sont pas pris en compte dans le cadre de la gestion de votre OPC.

Quote-part d'investissement en titres éligibles au PEA (art. 91 quater L du CGI Annexe II)

En moyenne, la quote-part d'investissement en titres éligibles au PEA a été d'environ 87,51 %.

Procédure de suivi et de sélection des intermédiaires

Des critères de choix ont été sélectionnés. Tous les six mois, une notation reprenant ces critères est effectuée et est commentée en comité des intermédiaires.

Les intermédiaires sont retenus en fonction de la note obtenue et du nombre d'intermédiaires souhaité par le comité. Un classement est mis en place en fonction de la note et des objectifs de pourcentage de volumes sont attribués à chaque intermédiaire.

Ce choix donne lieu à une liste qui est mise à jour par le middle office et qui est consultable sur l'intranet de la société.

La direction des risques réalise de façon permanente le suivi des intermédiaires et contreparties, un reporting mensuel sur l'application de cette liste et des volumes de transactions réalisés avec chaque intermédiaire est produit.

La direction du contrôle interne effectue un contrôle de 2e niveau en s'assurant de l'existence et de la pertinence des contrôles réalisés par le middle office.

Durant l'exercice sous revue de l'OPC, la procédure de choix des intermédiaires a été appliquée et contrôlée. Aucun manquement significatif n'a été relevé.

Politique d'exercice des droits de vote

La Banque Postale Asset Management tient à la disposition de tous les porteurs, un document intitulé « Politique de vote » qui présente les conditions dans lesquelles elle exerce les droits de vote attachés aux titres détenus par les OPC dont elle assure la gestion.

Ce document est consultable au siège de la société ou sur son site Internet ou peut être adressé sur simple demande écrite auprès de LA BANQUE POSTALE ASSET MANAGEMENT, 34 rue de la Fédération, 75015 Paris.

Compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation

Le compte-rendu relatif aux frais d'intermédiation est disponible sur le site Internet de La Banque Postale Asset Management : www.labanquepostale-am.fr.

Comptes annuels

BILAN ACTIF AU 30/06/2014 EN EUR

	30/06/2014	28/06/2013
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	47 574 826,47	37 784 076,64
Actions et valeurs assimilées	40 512 892,98	36 123 869,25
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	40 512 892,98	36 123 869,25
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	0,00	0,00
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	0,00
Négo­ciés 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	3 450 022,40	435 859,70
OPC européens coordonnés et OPC français à vocation générale	3 450 022,40	435 859,70
OPC réservés à certains investisseurs - FCPR - FCIMT	0,00	0,00
Fonds d'investissement et FCC cotés	0,00	0,00
Fonds d'investissement et FCC non cotés	0,00	0,00
Opérations temporaires sur titres	3 611 911,09	1 224 347,69
Créances représentatives de titres reçus en pension	0,00	0,00
Créances représentatives de titres prêtés	3 611 911,09	1 224 347,69
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	176 637,70	323 973,52
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	176 637,70	323 973,52
Comptes financiers	121 371,98	1 125 367,64
Liquidités	121 371,98	1 125 367,64
Total de l'actif	47 872 836,15	39 233 417,80

BILAN PASSIF AU 30/06/2014 EN EUR

	30/06/2014	28/06/2013
Capitaux propres		
Capital	43 798 811,07	36 312 123,58
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées (a)	0,00	0,00
Report à nouveau (a)	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice (a, b)	86 912,56	112 381,47
Résultat de l'exercice (a, b)	1 066 408,29	1 384 519,27
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	44 952 131,92	37 809 024,32
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	2 912 042,77	1 424 393,19
Opérations de change à terme de devises	0,00	0,00
Autres	2 912 042,77	1 424 393,19
Comptes financiers	8 661,46	0,29
Concours bancaires courants	8 661,46	0,29
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	47 872 836,15	39 233 417,80

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/06/2014 EN EUR

	30/06/2014	28/06/2013
Opérations de couverture		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		
Autres opérations		
Engagement sur marchés réglementés ou assimilés		
Engagement sur marché de gré à gré		
Autres engagements		

COMPTE DE RÉSULTAT AU 30/06/2014 EN EUR

	30/06/2014	28/06/2013
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	55,47	33,35
Produits sur actions et valeurs assimilées	1 352 122,14	1 676 486,54
Produits sur obligations et valeurs assimilées	401 435,20	327 983,80
Produits sur titres de créances	744,24	3 572,73
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	33 006,03	56 510,92
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	1 787 363,08	2 064 587,34
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	6 426,88	17 149,98
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	934,36	475,91
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	7 361,24	17 625,89
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	1 780 001,84	2 046 961,45
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	702 915,62	629 816,79
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	1 077 086,22	1 417 144,66
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-10 677,93	-32 625,39
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	1 066 408,29	1 384 519,27

1. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

L'organisme s'est conformé aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur, et notamment au plan comptable des OPC, défini par le règlement CRC N° 2003-02 modifié.

L'article 18 de l'ordonnance 2011-915 prévoit la possibilité de distribuer des plus-values nettes pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2013. Le plan comptable des OPC a été modifié pour tenir compte de cette nouvelle possibilité. Les changements portent sur la définition des sommes distribuables.

Les plus-values réalisées, nettes de frais, diminuées des moins-values réalisées, nettes de frais s'ajoutent au résultat net pour déterminer les sommes distribuables.

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

La durée de l'exercice est de 12 mois.

Le portefeuille est valorisé comme suit :

1. Les valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé sont évaluées à partir des cours les plus représentatifs parmi les cours de bourse, les cours contribués par les spécialistes de marché, les cours utilisés pour le calcul d'indices de marché reconnus ou les cours diffusés sur des bases de données représentatives.
 - Les valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé européen sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du cours de clôture du jour.
 - Les valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé de la zone Asie-Pacifique sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du cours de clôture du jour.
 - Les valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé de la zone Amérique sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du cours de clôture du jour.
2. Les valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé en dehors de l'Union monétaire Européenne sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du cours de leur marché principal converti en euros suivant le cours de devises publié par la Banque Centrale Européenne au jour de l'évaluation.
3. Les valeurs mobilières, dont le cours n'a pas été constaté le jour de l'évaluation ou dont le cours a été corrigé, sont évaluées à leur valeur probable de négociation sous la responsabilité de la société de gestion. Ces évaluations et leur justification sont communiquées au commissaire aux comptes à l'occasion de ses contrôles.
4. Les parts ou actions d'OPC sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue.

Les parts ou actions des fonds d'investissement sont évaluées à la dernière valeur liquidative connue ou à leur dernière valeur estimée
5. À l'exception des Bons du trésor français dont le cours est publié par la Banque de France, les titres de créances négociables et assimilés (contrat de pension, etc.) sont valorisés actuariellement par l'application du taux de swap calculé par interpolation sur l'échéance correspondante augmenté ou diminué d'une marge estimée en fonction des caractéristiques intrinsèques de l'émetteur du titre.

Les titres à moins de trois mois de durée de vie résiduelle, en l'absence de sensibilité particulière peuvent être évalués suivant une progression linéaire sur la période restant à courir entre le dernier prix de référence ou de valorisation et celui du remboursement.
6. Les acquisitions et cession temporaires de titres sont évaluées de la manière suivante :
 - a. Prêts et emprunts de titres : les titres empruntés sont évalués à leur valeur de marché. La créance ou la dette représentative des titres prêtés ou empruntés est également évaluée à la valeur de marché des titres.
 - b. Titres donnés ou reçus en pension : les titres reçus en pension sont évalués à la valeur fixée dans le contrat. La dette représentative des titres donnés en pension est évaluée à la valeur fixée dans le contrat. Les titres donnés en pension sont évalués à la valeur de marché.
7. Les opérations sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels sont évaluées de la manière suivante :
 - a. Les opérations portant sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels négociés sur des marchés organisés de l'Union Monétaire Européenne sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du cours de compensation pratiqué le jour de l'évaluation.
 - b. Les opérations portant sur les instruments financiers à terme ferme ou conditionnels négociés sur des marchés organisés étrangers sont évaluées chaque jour de bourse sur la base du cours de leur marché principal converti en euros suivant le cours de devises publié par la Banque Centrale Européenne au jour de l'évaluation.
 - c. Les engagements correspondant aux transactions sur les marchés à terme ferme ont été inscrits en hors bilan pour leur valeur de marché, ceux correspondant aux transactions sur marchés optionnels ont été traduits en équivalent sous-jacent.
8. Les opérations d'échanges de devises ou de conditions d'intérêts ou d'indices sont évaluées de la manière suivante :
 - a. Les contrats d'échanges de conditions d'intérêts sont valorisés à leur valeur de marché en fonction du prix calculé par actualisation des flux de trésorerie future (principal et intérêt) au taux d'intérêt de marché.
 - b. Les contrats d'échanges de conditions de taux d'intérêts de durée résiduelle inférieure à trois mois peuvent être valorisés suivant une progression linéaire sur la période restant à courir, entre le dernier prix de référence ou de valorisation et celui au terme de l'opération.
 - c. Les plus ou moins-values issues des opérations d'échanges de devises sont valorisées suivant une progression linéaire sur la période restant à courir, entre le dernier prix de référence et celui au terme de l'opération.
 - d. L'ensemble composé d'un titre et de son contrat d'échange de taux d'intérêt et/ou de devise peut faire l'objet d'une évaluation globale au taux de marché et/ou au cours de la devise résultant de l'échange en conformité des termes du contrat. Cette méthode ne peut être retenue que dans le cas particulier d'un échange affecté à un titre identifié. Par assimilation, l'ensemble est alors valorisé comme un titre de créances.

Les opérations d'échange et les produits de bilan intégrant des dérivés complexes sont évalués à partir de modèles ayant recours à des méthodes (type Blacks & Scholes) ou numériques (type Monte Carlo) standards ou développées par la société de gestion.

9. Évaluation des contrats d'échanges financiers figurant en hors-bilan L'engagement correspond à la valeur nominale du contrat.
10. Les entrées en portefeuille sont comptabilisées à leur prix d'acquisition frais exclus, et les sorties à leur prix de cession, frais exclus.
11. La commission de souscription est, pour partie, acquise au FCP, le solde rémunère le réseau placeur.
12. Le prospectus prévoit que les frais de gestion s'élèvent au maximum à 1,80 % TTC pour les parts R et E Ces frais sont directement imputés au compte de résultat
13. Le taux global de frais de gestion (hors frais de transaction et de rétrocessions) est de 1,65 % TTC sur l'actif moyen annuel sur la part R.
Le taux annuel étant de 1,45 % sur la E.
14. Les revenus sont comptabilisés selon la méthode du coupon encaissé.
15. Les comptes annuels sont établis sur la base de la dernière valeur liquidative publiée du mois de juin.

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, arrrages, primes et lots, dividendes, jetons de présence et tous autres produits relatifs aux titres constituant le portefeuille, majorés du produit des sommes momentanément disponibles et diminué du montant des frais de gestion et de la charge des emprunts.

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

Les Plus et Moins-values :

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

Modalités d'affectation des sommes distribuables :

Sommes Distribuables	Parts « E » et « R »
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisés	Distribution (totale ou partielle) ou Report (total ou partiel) sur décision de la société de gestion (à compter du 1 ^{er} janvier 2013)

2. Évolution de l'actif net au 30/06/2014 EN EUR

	30/06/2014	28/06/2013
Actif net en début d'exercice	37 809 024,32	40 156 213,27
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	2 558 313,77	3 951 688,70
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-5 470 986,20	-7 266 135,90
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	3 402 891,40	2 436 565,60
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-3 273 241,06	-2 740 752,38
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	-112 793,89	-99 400,62
Différences de change	246 706,48	-583 530,74
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	9 788 308,65	2 130 466,17
Différence d'estimation exercice N	6 089 815,03	-3 698 493,62
Différence d'estimation exercice N-1	3 698 493,62	5 828 959,79
Variations de la différence d'estimation des instruments financiers à terme	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N	0,00	0,00
Différence d'estimation exercice N-1	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	-1 073 177,77	-1 593 234,44
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	1 077 086,22	1 417 144,66
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 fin d'exercice	44 952 131,92	37 809 024,32

3. Compléments d'information

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	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

3.2. 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	121 371,98	0,27
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	8 661,46	0,02
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

3.3. VENTILATION PAR MATURITE RESIDUELLE DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	< 3 mois	%]3 mois - 1 an]	%]1 - 3 ans]	%]3 - 5 ans]	%	> 5 ans	%
Actif										
Dépôts	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	121 371,98	0,27	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	8 661,46	0,02	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

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

3.4. VENTILATION PAR DEVISE DE COTATION OU D'ÉVALUATION DES POSTES D'ACTIF, DE PASSIF ET DE HORS BILAN

	GBP		USD		SEK		Autres devises	
	Montant	%	Montant	%	Montant	%	Montant	%
Actif								
Dépôts	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Actions et valeurs assimilées	11 803 361,50	26,26	3 854 206,50	8,57	1 976 934,90	4,40	1 904 310,61	4,24
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	924 244,30	2,06	0,00	0,00
Créances	160 304,42	0,36	11 504,24	0,03	3,07	0,00	2 811,32	0,01
Comptes financiers	12 802,75	0,03	15 715,99	0,03	22 984,23	0,05	65 632,96	0,15
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
Dettes	0,00	0,00	0,00	0,00	2 897,11	0,01	4 408,19	0,01
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 661,46	0,02
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

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	30/06/2014
Créances	
Souscriptions à recevoir	2 014,65
Coupons et dividendes en espèces	171 808,66
Autres créances	2 814,39
Total des créances	176 637,70
Dettes	
Rachats à payer	10 681,69
Frais de gestion	62 621,06
Collatéraux	2 829 853,44
Autres dettes	8 886,58
Total des dettes	2 912 042,77

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En parts	En montant
LBPAM ACTIONS TELECOM R		
Parts souscrites durant l'exercice	31 148,19240	1 745 640,88
Parts rachetées durant l'exercice	-84 921,13763	-4 642 179,58
Solde net des souscriptions/rachats	-53 772,94523	-2 896 538,70
LBPAM ACTIONS TELECOM E		
Parts souscrites durant l'exercice	7 078,89753	812 672,89
Parts rachetées durant l'exercice	-6 922,11238	-828 806,62
Solde net des souscriptions/rachats	156,78515	-16 133,73

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

	En montant
LBPAM ACTIONS TELECOM R	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00
LBPAM ACTIONS TELECOM E	
Commissions de rachat acquises	0,00
Commissions de souscription acquises	0,00
Total des commissions acquises	0,00

3.7.FRAIS DE GESTION

	30/06/2014
LBPAM ACTIONS TELECOM R	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	700 241,73
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,65
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00
LBPAM ACTIONS TELECOM E	
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	2 673,89
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,45
Frais de gestion variables	0,00
Rétrocessions des frais de gestion	0,00

3.8. ENGAGEMENTS REÇUS ET DONNES

3.8.1. Garanties reçues par l'OPC :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

Néant

3.9. AUTRES INFORMATIONS

3.9.1. Valeur actuelle des titres faisant l'objet d'une acquisition temporaire

	30/06/2014
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	30/06/2014
Instruments financiers donnés en garantie et maintenus dans leur poste d'origine	115 250,00
Instruments financiers reçus en garantie et non inscrits au bilan	0,00

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	30/06/2014
Actions			0,00
Obligations			0,00
TCN			0,00
OPC			3 450 022,40
	FR0010805135	LBPAM EONIA 3-6 MOIS I FCP 5DEC	195 963,15
	FR0010392951	LBPAM TRESORERIE 5DEC FCP	3 254 059,25
Instruments financiers à terme			0,00

3.10. TABLEAU D'AFFECTATION DES SOMMES DISTRIBUABLES

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

	30/06/2014	28/06/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	1 066 408,29	1 384 519,27
Total	1 066 408,29	1 384 519,27
LBPAM ACTIONS TELECOM R		
Affectation		
Distribution	1 062 800,20	1 115 785,81
Report à nouveau de l'exercice	87,17	0,00
Capitalisation	0,00	265 391,06
Total	1 062 887,37	1 381 176,87
Informations relatives aux parts ouvrant droit à distribution		
Nombre de parts	743 216,91979	796 989,86502
Distribution unitaire	1,43	1,40
Crédits d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	43 789,38	44 247,28
LBPAM ACTIONS TELECOM E		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	3 520,92	3 342,40
Total	3 520,92	3 342,40

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

	30/06/2014	28/06/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	86 912,56	112 381,47
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	86 912,56	112 381,47
LBPAM ACTIONS TELECOM R		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	86 514,51	112 001,69
Total	86 514,51	112 001,69
LBPAM ACTIONS TELECOM E		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	398,05	379,78
Total	398,05	379,78

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

	30/06/2010	30/06/2011	29/06/2012	28/06/2013	30/06/2014
Actif net Global en EUR	22 522 770,61	45 119 375,86	40 156 213,27	37 809 024,32	44 952 131,92
LBPAM ACTIONS TELECOM R					
Actif net en EUR	22 493 421,19	45 057 540,79	40 108 029,29	37 721 527,96	44 814 840,85
Nombre de titres	499 195,65983	893 533,22341	866 463,98942	796 989,86502	743 216,91979
Valeur liquidative unitaire en EUR	45,05	50,42	46,28	47,32	60,29
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	0,00	0,14	0,11
Distribution unitaire en EUR sur résultat	1,25	1,40	1,93	1,40	1,43
Crédit d'impôt unitaire en EUR	0,11	0,21	0,17	0,05	*
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	0,51	0,70	0,06	0,33	0,00
LBPAM ACTIONS TELECOM E					
Actif net en EUR	29 349,42	61 835,07	48 183,98	87 496,36	137 291,07
Nombre de titres	308,21960	566,03603	466,17583	793,26320	950,04835
Valeur liquidative unitaire en EUR	95,22	109,24	103,36	110,29	144,50
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	0,00	0,47	0,41
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	3,76	4,54	4,44	4,21	3,70

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

3.12 INVENTAIRE

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				
DEUTSCHE TELEKOM AG	EUR	170 000	2 176 000,00	4,84
FREENET NOM.	EUR	85 000	1 974 550,00	4,39
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA N	EUR	24 000	780 840,00	1,74
TELEFONICA DEUTSCHLAND HOLDI	EUR	365 000	2 204 235,00	4,90
TOTAL ALLEMAGNE			7 135 625,00	15,87
BELGIQUE				
BELGACOM SA	EUR	4 000	96 940,00	0,22
TOTAL BELGIQUE			96 940,00	0,22
DANEMARK				
TDC A/S	DKK	65 000	491 268,43	1,09
TOTAL DANEMARK			491 268,43	1,09
ESPAGNE				
TELEFONICA	EUR	80 000	1 001 600,00	2,23
TOTAL ESPAGNE			1 001 600,00	2,23
ETATS UNIS AMERIQUE				
APPLE INC / EX - APPLE SHS	USD	7 000	476 284,96	1,06
COMCAST CORP CLASS A SPECIAL	USD	15 000	585 700,69	1,30
GOOGLE	USD	1 062	454 619,67	1,01
GOOGLE C WHEN ISSUED	USD	1 062	447 318,32	1,00
THE WALT DISNEY	USD	12 991	815 528,14	1,81
VERIZON COMMUNICATIONS EX BELL ATLANTIC	USD	30 000	1 074 754,72	2,39
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			3 854 206,50	8,57
FRANCE				
CANAL PLUS (SOCIETE D'EDITION)	EUR	40 000	248 000,00	0,55
EUTELSAT COMMUNICATIONS	EUR	40 000	1 015 000,00	2,26
ILIAD	EUR	3 000	662 250,00	1,47
INSIDE SECURE PROM	EUR	37 657	177 364,47	0,39
M6 METROPOLE TELEVISION	EUR	70 000	1 038 450,00	2,32
NUMERICABLE SAS	EUR	12 000	522 000,00	1,16
ORANGE	EUR	210 000	2 420 250,00	5,39
VIVENDI	EUR	23 000	411 010,00	0,91
TOTAL FRANCE			6 494 324,47	14,45
ITALIE				
TELECOM ITALIA ORD SPA	EUR	1 600 000	1 480 000,00	3,29
TOTAL ITALIE			1 480 000,00	3,29
LUXEMBOURG				
SES	EUR	38 500	1 066 450,00	2,37
TOTAL LUXEMBOURG			1 066 450,00	2,37
NORVEGE				
TELENOR	NOK	85 000	1 413 042,18	3,14
TOTAL NORVEGE			1 413 042,18	3,14
PAYS-BAS				
KONINKLIJKE KPN NV	EUR	790 000	2 102 190,00	4,68
ZIGGO BV	EUR	10 000	337 700,00	0,75
TOTAL PAYS-BAS			2 439 890,00	5,43

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
ROYAUME UNI				
BRITISH SKY BROADCASTING GROUP	GBP	186 631	2 104 983,46	4,69
BT GROUP PLC	GBP	900 000	4 322 021,21	9,62
CABLE AND WIRELESS COMMUNICAT.	GBP	500 000	307 236,43	0,68
INMARSAT PLC	GBP	60 000	559 575,80	1,24
JAZZTEL	EUR	110 000	1 144 000,00	2,54
TALK TALK TELECOM GROUP	GBP	80 000	324 890,83	0,72
VODAFONE GROUP	GBP	1 720 000	4 184 653,77	9,32
TOTAL ROYAUME UNI			12 947 361,50	28,81
SUEDE				
ERICSSON(LM) B	SEK	95 000	835 994,20	1,87
TELE2 AB	SEK	40 000	343 061,40	0,76
TELIA AB	SEK	150 000	797 879,30	1,77
TOTAL SUEDE			1 976 934,90	4,40
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur marchés réglementé ou assimilé			40 397 642,98	89,87
TOTAL Actions et valeurs assimilées			40 397 642,98	89,87
Organismes de placement collectif				
OPC français à vocation générale				
FRANCE				
LBPAM EONIA 3-6 MOIS I FCP 5DEC	EUR	19	195 963,15	0,44
LBPAM TRESORERIE 5DEC FCP	EUR	325	3 254 059,25	7,23
TOTAL FRANCE			3 450 022,40	7,67
TOTAL OPC français à vocation générale			3 450 022,40	7,67
TOTAL Organismes de placement collectif			3 450 022,40	7,67
Titres mis en dépôt				
Actions et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
ORANGE	EUR	10 000	115 250,00	0,26
TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur marchés réglementé ou assimilé			115 250,00	0,26
TOTAL Titres mis en dépôt			115 250,00	0,26
Créances représentatives de titres prêtés				
ALLEMAGNE				
PROSIEBEN SAT.1 MEDIA N	EUR	36 000	1 171 260,00	2,60
TOTAL ALLEMAGNE			1 171 260,00	2,60
BELGIQUE				
BELGACOM SA	EUR	15 000	363 525,00	0,81
TOTAL BELGIQUE			363 525,00	0,81
LUXEMBOURG				
SES	EUR	41 500	1 149 550,00	2,56
TOTAL LUXEMBOURG			1 149 550,00	2,56
SUEDE				
ERICSSON(LM) B	SEK	105 000	923 993,59	2,06
TOTAL SUEDE			923 993,59	2,06
TOTAL Créances représentatives de titres prêtés			3 608 328,59	8,03
Indemnités sur titres prêtés			3 582,50	0,01
Créances			176 637,70	0,39
Dettes			-2 912 042,77	-6,48
Comptes financiers			112 710,52	0,25
Actif net			44 952 131,92	100,00
LBPAM ACTIONS TELECOM R	EUR	743 216,91979	60,29	
LBPAM ACTIONS TELECOM E	EUR	950,04835	144,50	

COMPLEMENT D'INFORMATION RELATIF AU REGIME FISCAL DU COUPON
(SELON INSTRUCTION FISCALE DU CGI: N°140 51 - 2 - 05 DU 11 AOUT 2005)**Portefeuille : LBPAM ACTIONS TELECOM**

DECOMPOSITION DU COUPON PART : LBPAM ACTIONS TELECOM R

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire				
Actions ouvrant droit à réfaction et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	1 040 503,69	EUR	1,40	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	22 296,51	EUR	0,03	EUR
Montant des sommes distribuées sur les plus et moins-values				
TOTAL	1 062 800,20	EUR	1,43	EUR

LBPAM ACTIONS TELECOM

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion :

La Banque Postale Asset Management

34, rue de la Fédération

75737 Paris Cedex 15

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 juin 2014

LBPAM ACTIONS TELECOM

Fonds Commun de Placement

Société de Gestion : La Banque Postale Asset Management

34, rue de la Fédération
75737 Paris Cedex 15

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 30 juin 2014

En exécution de la mission qui nous a été confiée par la société de gestion, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels du Fonds Commun de Placement LBPAM ACTIONS TELECOM établis en euros, tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par la société de gestion. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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 de l'OPCVM à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous vous informons que les appréciations auxquelles nous avons procédé ont notamment porté sur le respect des principes et méthodes comptables applicables aux OPCVM.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

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 de la société de gestion et dans les documents adressés aux porteurs de parts sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 15 octobre 2014

Le Commissaire aux Comptes
Scacchi & Associés



Olivier GALIENNE