

Rapport annuel

au 30 septembre 2014

LIBERTES & SOLIDARITE

FORME JURIDIQUE DE L'OPCVM

SICAV de droit français

CLASSIFICATION

Diversifiés

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 DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Composition du Conseil d'Administration

Liste des mandats et fonction des administrateurs

Rapport de gestion

COMPTES ANNUELS

Bilan actif

Bilan passif

Hors bilan

Compte de résultat

Annexes

CERTIFICATION DU CONTRÔLEUR LÉGAL DES COMPTES

Rapport du Conseil d'Administration

Composition du Conseil d'Administration

Président

- **M. Martin VIAL**

Administrateurs

- **M. Jean-François PLANTIN**
Trésorier de la FIDH
- **La MACIF**
Représentée par Monsieur Hugues FOURNIER
Directeur Général MACIF GESTION
- **La Banque Postale Asset Management**
Représentée par Monsieur Nicolas VANTREESE
Responsable Développement Durable
Direction Ressources Humaines
La Banque Postale
- **La FIDH**
Représentée par M. Emmanuel DAOUD
Avocat à la Cour d'Appel de Paris
- **La Banque Postale**
Représentée par M. Dominique BOUCHETEIL
Directeur des Produits Flux et Placement
@Direction des Entreprises et du Développement des Territoires
La Banque Postale
- **Caisse des Dépôts et Consignations**
Représentée par Mme Annie DEGEN
Conseillère Spéciale Finance de Long-Terme
Caisse des dépôts et consignations

Directeur Général

- M. Vincent CORNET
Directeur de la gestion
La Banque Postale Asset Management

Directeur Général Délégué

- M. Mohammed SASSENOU
Directeur ISR & Développement Durable
La Banque Postale Asset Management

Commissaire aux comptes

- Cabinet DELOITTE & ASSOCIES
Représenté par M. Olivier GALIENNE

Liste des mandats et fonction des administrateurs

Au titre de l'article L 225-102-1 du Code de commerce, sont présentés ci-après les mandats des administrateurs de la SICAV.

Les Informations relatives aux mandats et fonctions exercées durant l'exercice ont été transmises à la SICAV par chaque mandataire social, sous sa seule responsabilité.

Sociétés	Mandats	Fonction exercée	Démission au
Martin VIAL			
SICAV Libertés & Solidarité	Président	Néant	
Société Homair	Administrateur	Néant	
Fondation Accenture	Administrateur	Néant	
Jean-François PLANTIN			
FIDH		Trésorier	
SICAV Libertés & Solidarité	Administrateur	Néant	
SARL E3P Boetie	Gérant	Néant	
SARL CRPL	Gérant	Néant	
SARL BCRH & Associés	Associé	Commissaire aux Comptes	
Hugues FOURNIER			
SA MACIF Gestion	Directeur général	Directeur Général	
SA OFI Advisers	Administrateur	Néant	
SAS PARM	Membre du Conseil de Surveillance	Néant	
SA Coopest (Belgique)	Administrateur	Néant	
SICAV Libertés & Solidarité	RP de La Macif, administrateur	Néant	
SICAV Equi-Convictions	RP de La Macif, administrateur	Néant	
SAS OIS	Membre du Conseil de Surveillance	Néant	
SAS Macif Participations	Administrateur	Néant	
Tuw Tuw (Mutuelle polonaise)	Membre du Conseil de Surveillance	Néant	
SAS S2IEM	RP de La Macif, administrateur	Néant	
SA Equigest	RP de La Macif, administrateur	Néant	
SAS Esfin Participations	RP de Macif Participations, membre du Comité de Direction	Néant	
Dominique BOUCHETEIL			
SA La Banque Postale		Directeur Produits de Flux et Epargne - Direction des Entreprises et du Développement des Territoires	
SICAV Le Livret Portefeuille	RP de La Banque Postale, administrateur	Néant	
SICAV Libertés & Solidarité	RP La Banque Postale, administrateur	Néant	
GIE CR Cesu	RP La Banque Postale, administrateur	Néant	
Association APE Cesu	RP La Banque Postale, administrateur	Néant	
Annie DEGEN			
Caisse des Dépôts et Consignations - CDC		Conseillère Spéciale Finance de Long Terme	
SICAV Libertés & Solidarité	RP de CDC, administrateur		
Mohammed SASSENOU			
SA à Directoire La Banque Postale AM		Directeur ISR et Développement durable	
SICAV Libertés & Solidarité	Directeur général délégué	Néant	
SICAV LBPAM Responsable Actions Euro	Administrateur	Néant	
Vincent CORNET			
SA à Directoire La Banque Postale AM	Membre du Directoire	Directeur de la gestion	
SAS La Banque Postale Structured AM	Président	Néant	
SAS Roosevelt	Président - Membre du Directoire	Néant	
SPPICAV La Banque Postale Immobilier	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV Libertés & Solidarité	Directeur général	Néant	
SICAV LBPAM Actions Amérique	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Actions Euro	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Actions France	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Actions Europe Monde	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Actions Diversifié	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Actions Indice Euro	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Actions Indice France	RP de LBPAM, administrateur	Néant	
SICAV LBPAM Actions Monde	RP de LBPAM, administrateur	Néant	

RAPPORT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

SICAV LBPAM Actions Midcap	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Actions Pacifique	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Actions 80	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Obli Court Terme	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Obli Monde	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Obli Moyen Terme	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Obli Revenus	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Profil 15	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV LBPAM Profil 50	RP de LBPAM, administrateur	Néant
SICAV Mandarine Gestion	RP AM LAB SCA, administrateur	Néant

Nicholas VANTREESE

SA La Banque Postale		Responsable du Développement Durable - DRH
SICAV LBPAM Responsable Actions Euro	RP de LBP, administrateur	Néant
SICAV Libertés & Solidarité	RP de LBPAM, administrateur (depuis le 9 juillet 2014)	Néant

Emmanuel DAOUD

VIGO		Avocat à la Cour d'Appel de Paris
SICAV Libertés & Solidarité	RP de la FIDH, administrateur	Néant
Alliance des Avocats pour les Droits de l'Homme (Association Loi 1901)	Administrateur	Néant

Informations réglementaires concernant l'OPCVM

Durant l'été 2014, la mise à jour du prospectus de votre SICAV a été 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 actions concernées.

Commentaire de gestion

Dans un contexte de profits dégradés mais d'interventionnisme marqué de la part des banques centrales mondiales, les marchés actions ont poursuivi leur progression sur l'exercice. Au global, l'indice MSCI World converti en euro affichait une progression de 21 %. Les actions américaines ont affiché les plus fortes progressions (+ 28,24 % pour l'indice S&P500 converti en euro) tandis que les actions européennes, représentées par l'indice Stoxx 600, progressaient de 14,15 %. Au Japon, l'incertitude sur les effets de la politique économique et monétaire, malgré la dépréciation du yen, ont également vu les actions japonaises progresser mais dans une moindre mesure (L'indice Nikkei converti en euro était en hausse de 9,05 % sur l'exercice). Les pays émergents ont, pour leur part, affiché des performances hétérogènes en phase avec l'évolution de leurs activités économiques respectives. La zone Amérique Latine a progressé de 6,34 % tandis que l'Asie émergente était en hausse de 16,82 %.

Si d'un point de vue économique, la reprise de l'activité Outre-Atlantique au 1^{er} trimestre 2014, malgré un léger ralentissement dû aux conditions météorologiques, a vu le resserrement de la politique expansionniste de la Réserve fédérale américaine (Fed), l'apparition de nouvelles pressions déflationnistes combinée à un manque de croissance notable en Europe, a poussé la Banque centrale européenne à abaisser ses principaux taux directeurs. Cette période aura également vu des tensions dans les pays émergents dans un contexte de sortie graduelle de la Fed. En réactions aux diverses attaques sur le marché des devises et dans une optique de pressions inflationnistes accrues, de nombreuses banques centrales sont intervenues.

La deuxième partie de l'exercice aura été dans la continuité de l'année 2013, permettant à l'ensemble des actifs risqués de s'apprécier. Les actions européennes progressaient de + 4,8 % entre fin mars et fin septembre, tandis que les actions américaines et celles des pays émergents affichaient respectivement des performances solides de + 16 % et + 12,5 % en partie dues à une baisse de l'euro. En Europe, la BCE est restée au centre des préoccupations des investisseurs. Le faible régime d'inflation a poussé cette dernière vers de nouvelles coupes de taux, et notamment l'instauration d'un taux de dépôt négatif mais également d'un nouveau programme de soutien supplémentaire (LTROs). Aux États-Unis, le taux de chômage a atteint de nouveaux plus bas depuis octobre 2008 et a permis à la Réserve fédérale de rester constructive dans ses anticipations de politique monétaire. Dans les pays émergents, les autorités chinoises ont également annoncé des mesures d'assouplissement au regard de la situation économique qui a continué de se dégrader. Le Japon n'a pas été en reste puisque celui-ci est entré progressivement en phase d'expansion tout en sortant de la déflation. Par ailleurs, la présentation du programme stratégique de soutien à la croissance a redonné de la visibilité sur le potentiel de revalorisation des actions japonaises. Hormis la période estivale, qui s'est avérée plus délicate notamment en raison du manque de liquidité mais également des tensions géopolitiques entre l'Ukraine et la Russie, l'ensemble des marchés actions mondiaux ont clôturé l'exercice sur des performances positives.

Allocation d'actifs

Comme rappelé dans la partie « Critères ESG », l'univers d'investissement, aussi bien pour les actions que pour les obligations, est déterminé en partenariat avec la Fédération internationale des Droits de l'Homme (FIDH) en fonction de critères éthiques. La stratégie de gestion conduit à faire varier les proportions d'actions et d'obligations, et également à réaliser des arbitrages entre les différentes valeurs du gisement déterminé par la FIDH, en fonction des anticipations sur les évolutions des différents marchés financiers.

L'allocation actions de la SICAV a été maintenue au cours de l'exercice entre 21 % et 23 % du portefeuille, soit une position favorable aux marchés boursiers.

Sur le compartiment obligataire, nous avons conservé une légère sous-pondération avec une sensibilité aux taux relative évoluant entre 92 % et 100 % de celle des obligations de maturités 3- 5 ans. La sensibilité absolue est ainsi passée d'un niveau de 2,5 en octobre, à 2,8 en fin de période.

La pondération des obligations de crédit au sein du portefeuille a été maintenue autour 4 % jusque fin mars. Elle a été ensuite augmentée de 5,5 % en avril, de 2,5 % en mai, et de 2 % en juin, afin de profiter de rendements plus attractifs que ceux des titres d'états autorisés. Elle a ainsi atteint près de 14 % de l'actif net et a été conservée sur ce niveau jusqu'à la fin de l'exercice.

Évolution des univers d'investissement définis par la FIDH :

- **Pour les États**, la FIDH publie tous les deux ans une étude portant sur la situation des droits de l'Homme dans les 27 pays membres de l'Union Européenne. L'étude complète est disponible sur le site de la FIDH.

Le classement présenté dans la dernière étude (novembre 2012) est le suivant :

1 ^{er} groupe		2 ^e groupe		3 ^e groupe		4 ^e groupe (non éligible)	
1.	Suède	6.	Allemagne	11.	Slovaquie	16.	Estonie
2.	Danemark	7.	Autriche	12.	Rép. Tchèque	17.	Hongrie
3.	Pays-Bas	8.	France	13.	Irlande	18.	Royaume-Uni
4.	Finlande	9.	Belgique	14.	Italie	19.	Portugal
5.	Slovénie	10.	Luxembourg	15.	Espagne	20.	Lituanie
						21.	Chypre
						22.	Lettonie
						23.	Roumanie
						24.	Pologne
						25.	Bulgarie
						26.	Malte
						27.	Grèce

Il n'y a pas eu de changement dans le classement au cours de l'exercice. La prochaine mise à jour de l'étude doit avoir lieu au cours du prochain semestre.

- **Pour les entreprises**, l'univers défini est utilisé pour investir en actions et/ou en obligations d'entreprises privées.

Au 30 septembre 2014, l'univers d'investissement Entreprises compte 61 entreprises. Au cours de l'exercice 2013- 2014, il y a eu 4 sorties et 6 entrées :

- Sortie de 2 entreprises qui ne sont plus cotées, suite à des fusions ou acquisitions (Robert Wiseman Dairies, Smithfield Foods),
- Sortie de 2 entreprises suite à des controverses sérieuses (Inditex, suite à des problèmes apparus dans la gestion de la chaîne d'approvisionnement, et Monte dei Paschi di Siena, suite à la révélation de fraudes comptables et de failles en matière de gouvernance).
- Entrée de 6 entreprises, suite à l'étude de deux secteurs :
 - Banques : La Banque Postale, NIBC, Rabobank, SBAB Bank, SNS Bank.
 - Industrie : Sandvik.

Parmi ces entreprises, La Banque Postale et Rabobank sont entrées en portefeuille (compartiment obligations privées) au cours de l'exercice.

Du fait du peu d'entreprises étudiées, la FIDH ne prétend pas que les entreprises sélectionnées sont les plus éthiques ; elles sont seulement les plus éthiques des secteurs étudiés et dans les zones géographiques concernées, au regard des critères retenus par la FIDH.

La FIDH mène par ailleurs un travail de veille sur les entreprises présentes dans l'univers. Avec le concours de LBPAM, elle engage un dialogue avec les entreprises pour lesquelles il existe une controverse sérieuse.

La FIDH peut également contacter les entreprises afin d'améliorer l'analyse, en amont de leur entrée dans l'univers.

Ces initiatives de dialogue ont été renforcées au cours de l'exercice 2013- 2014, d'un commun accord entre la FIDH et LBPAM. L'objectif est notamment de permettre un élargissement plus rapide de l'univers, tout en garantissant d'avoir un engagement régulier auprès des entreprises pour lesquels des marges d'amélioration ont été identifiées (exemple de la gestion de la chaîne d'approvisionnement dans le secteur textile, ou encore du respect des droits syndicaux dans l'industrie).

Compartiment actions

Sur le compartiment actions, entre le 30 septembre 2013 et le 30 septembre 2014, nous avons effectué un certain nombre de mouvements :

Dans le secteur de télécommunications nous avons allégé notre position en British Telecom. Malgré un investissement discutable dans les droits sportifs et un chiffre d'affaires toujours en baisse, le groupe conserve de bonnes perspectives de génération de cash-flows grâce à ses gains de parts de marché sur l'accès internet à haut débit, à ses réductions de coûts, et à son possible retour sur le marché mobile avec une combinaison WiFi+LTE+MVNO. Toutefois, après une surperformance importante contre son secteur, le potentiel du titre nous a semblé plus limité.

Dans la distribution nous avons constitué une position en Hennes & Mauritz et vendu les Inditex, exclus de l'univers d'investissement par le Comité éthique de la SICAV. Le groupe avait en particulier été mis en cause suite à la découverte de vêtements dans l'incendie de l'usine Smart Export au Bangladesh en janvier 2013, et suite à des allégations de travail forcé chez un de ses fournisseurs en Argentine.

Dans la santé, nous avons allégé notre exposition à Glaxosmithkline et renforcé en contrepartie Novo Nordisk. Le groupe affiche un pipeline intéressant, qui pourrait conduire à de nombreux lancements majeurs dans les prochaines années. Nous avons également renforcé notre position en Aetna, aux États-Unis.

Dans la technologie, nous avons cédé nos titres STMicroelectronics, ayant des craintes sur leur capacité d'atteindre leur prévision de marge opérationnelle annuelle.

Dans les médias, nous avons constitué une ligne de Pearson, la société bénéficiant de facteurs structurels de croissance liés à la « digitalisation » de l'éducation, le développement de l'éducation dans les pays émergents et la faiblesse des investissements de ses principaux concurrents depuis quelques années.

Dans les valeurs financières, nous avons constitué une position en Storebrand et allégé Swedbank.

Dans les biens de consommation nous avons acheté du Henkel.

Enfin, dans l'agroalimentaire, nous avons acheté du Devro (agroalimentaire, Royaume-Uni) pour des raisons de valorisation.

Par ailleurs, nous avons soldé nos lignes en Tokyo Gas et UPM-Kymmene.

À fin septembre, la partie actions de la SICAV était investie sur 19 sociétés et principalement exposée aux secteurs de la santé (25 %), de l'assurance (16 %) et de la distribution (13 %).

D'un point de vue géographique la SICAV est principalement investie au Royaume-Uni (37 %) et en France (16 %).

Les investissements les plus importants se portent sur Aviva, dans l'assurance, Aetna, dans la santé, et Diageo, dans le secteur agroalimentaire.

Compartiment obligataire

Sur la période sous revue, à savoir de septembre 2013 à septembre 2014, le marché des dettes souveraines de la zone euro a poursuivi son mouvement de normalisation. Malgré des crises politiques, notamment en Italie, et des tensions géopolitiques grandissantes (Ukraine, Irak, Gaza), de nombreux facteurs ont soutenu le mouvement de compression des écarts de rendements entre les obligations d'États de la zone euro et celles de l'Allemagne. Les dettes périphériques ont notamment profité de nouvelles positives, tant en provenance des agences de notation, tel que le rehaussement de la note de crédit de l'Espagne, qu'au niveau politique (scission du PDL en Italie et mise en place d'un nouveau gouvernement prometteur), ou financier (sortie du programme d'aide aux banques en Espagne, première adjudication du Portugal depuis son sauvetage financier, retour très réussi de la Grèce sur le marché obligataire...), le tout dans un contexte de recherche de rendement dû à des taux absolus de plus en plus faibles. En annonçant de potentielles mesures non conventionnelles de politique monétaire, la BCE a également contribué à cette tendance générale de compression et de diminution des rendements.

Quelle a été notre politique de gestion dans cet environnement ?

Dans ce contexte de taux de rendement de plus en plus faibles, notre politique de gestion de la poche obligataire a consisté, sur la période sous-revue, à maximiser le rendement du portefeuille tout en profitant de l'amélioration des crédits souverains. Cette maximisation s'est traduite par de nombreux arbitrages entre émetteurs et sur les courbes de taux. En outre, la part des obligations privées a été renforcée.

En octobre 2013, nous avons par exemple augmenté le poids de l'Irlande en anticipation du rehaussement de la note par Moody's en catégorie « investment grade » à la sortie du programme d'aide financière prévue en décembre 2013. Nous avons également augmenté la maturité de nos investissements sur cet émetteur afin, non seulement de profiter d'une courbe de taux très pentue, mais également dans le but de sensibiliser plus fortement le portefeuille au risque irlandais. Nous avons ainsi vendu des obligations à 6 ans (06/2019) et acheter une maturité de 16 mois supplémentaires (10/2020), pour un poids équivalent et un rendement de 50 points de base supérieurs à 3,40 %. En février, après l'intégration des bonnes nouvelles dans la prime de risque de ces obligations, le poids de ce pays en portefeuille a été réduit au profit de l'Italie, tout en captant du rendement supplémentaire.

Tout au long de la période sous revue, le poids de la poche des pays du troisième tiers, comprenant les émetteurs offrant des rendements obligataires les plus attractifs parmi l'ensemble des pays éligibles, est resté à sa limite haute de 20 %. De plus, la vie moyenne des obligations de cette poche a été allongée. Ainsi ce poids et cette duration ont permis de profiter plus sensiblement du mouvement de normalisation des dettes souveraines.

Sur les pays mieux notés dans le classement éthique des émetteurs souverains, le seul mouvement significatif a été la réduction du poids de l'Autriche, afin d'éviter toute sur-réaction du marché au risque de faillite de la banque Hypo Alpe Adria, au profit de la Finlande.

Enfin, compte tenu du niveau très faible des taux des obligations d'États, la poche des émetteurs privés s'est nettement étoffée afin d'augmenter le rendement courant du portefeuille.

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'OPCVM 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 environnementaux, sociaux, et de gouvernance (ESG)

Adhésion de l'OPCVM à diverses initiatives

La SICAV Libertés et Solidarité adhère au Code de transparence pour les OPCVM ISR ouverts au public, approuvé par l'AFG et le FIR.

Libertés et Solidarité a obtenu le Label ISR Novethic en septembre 2014, pour la cinquième année consécutive.

La SICAV a été labellisée par Finansol en 2006. Ce label fait l'objet d'un contrôle annuel.

Description des principaux critères et analyse des émetteurs

La FIDH (Fédération Internationale des ligues des Droits de l'Homme) définit un gisement d'entreprises et d'États correspondant aux fondements de l'association. Ainsi les critères sont centrés sur les droits de l'Homme.

Pour les États, la FIDH a concentré son étude sur les pays de l'Union européenne dans un souci de comparabilité des données disponibles. Dans son évaluation des États, la FIDH adopte une démarche incitative et positive : il s'agit de favoriser les États qui mènent une politique active de promotion des droits de l'Homme, que ce soit sur le territoire même de l'État ou dans les pays étrangers : la FIDH obtient ainsi un classement des 27 pays de l'UE.

Pour les entreprises, la FIDH a concentré son étude sur les critères permettant l'évaluation de l'intégration, par les entreprises d'un secteur donné, des normes internationales de droits de l'Homme dans leurs politiques et leurs activités.

Pour figurer dans l'univers d'investissement du fonds, une entreprise doit respecter deux critères.

- Premièrement, elle ne doit pas tomber sous un critère d'exclusion (secteur de l'armement, secteur nucléaire, et participation à l'activité économique des colonies israéliennes dans les territoires palestiniens occupés, dont l'occupation est illégale au regard du droit international).
- Deuxièmement, l'entreprise doit non seulement respecter les droits de l'Homme, mais encore protéger et promouvoir ceux-ci dans sa sphère d'influence. La FIDH entend mettre en œuvre ce critère en se fondant sur l'ensemble des informations disponibles, que ces informations soient recueillies par elle, par ses partenaires dans le cadre du fonds, ou par des sources extérieures dignes de foi ; et elle prend appui sur un ensemble d'indicateurs dont l'utilisation pourra varier selon les données spécifiques à chaque secteur.

Description de la méthodologie d'analyse et processus d'investissement

La méthodologie de sélection et d'analyse est différente pour les États et pour les entreprises.

Pour les États, à partir du classement des 27 pays de l'UE établi par la FIDH, les règles de gestion sont les suivantes : 4 groupes sont déterminés pour le choix des obligations par le gestionnaire de la SICAV :

- les pays classés de 1 à 5 doivent représenter au moins 50 % du portefeuille obligataire de la SICAV,
- les pays classés de 6 à 10 représentent entre 0 et 50 % du portefeuille obligataire, compte tenu des règles fixées pour les autres groupes de pays ;
- les pays classés de 11 à 15 peuvent représenter au maximum 20 % du portefeuille obligataire,
- et les pays classés de 16 à 27 ne sont pas retenus pour le choix des obligations.

Pour les entreprises, deux étapes sont observées. Tout d'abord, LBPAM propose à la FIDH certains secteurs auxquels l'univers d'investissement pourrait s'élargir. Sur la base des propositions qui lui sont faites, la FIDH étudie 2 à 6 secteurs par an. L'étude d'un secteur vise à identifier les risques spécifiques que ce secteur présente et, en fonction de ces risques, les critères à partir desquels il conviendra de déterminer si les entreprises faisant l'objet d'une évaluation respectent les droits de l'Homme dans le cadre de leurs activités, et ont pris des mesures positives visant à leur réalisation et dont l'impact est vérifiable.

La FIDH sollicite EIRIS pour obtenir des informations sur les entreprises du secteur sur la base des critères éthiques précis.

En deuxième étape, la FIDH examine les informations de l'agence de notation extra-financière EIRIS, et recueille là où cela lui semble nécessaire des informations via d'autres sources. Sur la base des informations dont elle dispose, la FIDH sélectionne les entreprises se conformant à ses critères. En cas de doute, la FIDH soumet la question au Comité éthique de la SICAV, qui adresse sa recommandation motivée à la FIDH.

L'étude d'un secteur conduit généralement à l'entrée dans l'univers de 0 à 10 entreprises, ce nombre variant selon les secteurs.

À noter également, que la FIDH met en place une veille concernant les entreprises sélectionnées précédemment et présentes dans les gisements. Un dialogue peut être engagé avec les entreprises dans ce cadre.

Une fois le classement des États établi et le gisement des entreprises déterminé, ceux-ci sont transmis au gérant, qui applique sa méthodologie d'analyse financière classique et construit ainsi le portefeuille final du fonds.

Pour plus d'informations, la méthodologie de sélection de la FIDH est présentée sur son site :

http://www.fidh.org/IMG/pdf/l_s_methodologiefinal_janv2013_fr.pdf.

Mise à disposition d'informations ESG

LBPAM publie sur son site Internet la composition détaillée du portefeuille et un rapport ISR expliquant l'impact de la prise en compte des critères ESG sur la construction du portefeuille. Ces documents sont mis à jour tous les trois mois. Par ce biais, LBPAM souhaite donner à ses clients les moyens d'estimer la qualité de la démarche ISR mise en œuvre.

Distribution des dividendes

Dividendes distribués au titre des trois derniers exercices (CGI art.243bis et 158)

Année du résultat	Exercice de distribution	Montant distribué	Montant éligible à l'abattement	Montant non éligible à l'abattement
29/09/11	2011	164 918,26	124 803,01	40 115,25
28/09/12	2012	190 471,02	46 527,27	143 943,75
30/09/13	2013	310 298,13	62 059,63	248 238,50

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'OPCVM, 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 OPCVM 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 30/09/2014 EN EUR

	30/09/2014	30/09/2013
Immobilisations nettes	0,00	0,00
Dépôts	0,00	0,00
Instruments financiers	18 799 867,02	20 005 943,02
Actions et valeurs assimilées	4 296 366,92	4 440 021,81
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	4 296 366,92	4 440 021,81
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Obligations et valeurs assimilées	14 503 500,10	14 367 650,88
Négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	14 503 500,10	14 367 650,88
Non négo­ciées sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	0,00
Titres de créances	0,00	1 198 270,33
Négo­ciés sur un marché régle­menté ou assimilé	0,00	1 198 270,33
Titres de créances négo­ciables	0,00	1 198 270,33
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
OPC européens coordonnés et OPC français à vocation générale	0,00	0,00
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	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	3 491 628,61	2 962 856,69
Opérations de change à terme de devises	3 474 091,65	2 941 650,40
Autres	17 536,96	21 206,29
Comptes financiers	395 634,55	97 685,38
Liquidités	395 634,55	97 685,38
Total de l'actif	22 687 130,18	23 066 485,09

BILAN PASSIF AU 30/09/2014 EN EUR

	30/09/2014	30/09/2013
Capitaux propres		
Capital	18 006 757,20	19 150 242,04
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)	583 742,08	327 153,47
Résultat de l'exercice (a, b)	537 372,80	617 899,64
Total des capitaux propres (= Montant représentatif de l'actif net)	19 127 872,08	20 095 295,15
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	3 559 193,45	2 963 536,59
Opérations de change à terme de devises	3 539 503,09	2 943 810,94
Autres	19 690,36	19 725,65
Comptes financiers	64,65	7 653,35
Concours bancaires courants	64,65	7 653,35
Emprunts	0,00	0,00
Total du passif	22 687 130,18	23 066 485,09

(a) Y compris comptes de régularisation

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

HORS-BILAN AU 30/09/2014 EN EUR

	30/09/2014	30/09/2013
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 30/09/2014 EN EUR

	30/09/2014	30/09/2013
Produits sur opérations financières		
Produits sur dépôts et sur comptes financiers	9,07	151,83
Produits sur actions et valeurs assimilées	112 604,82	125 886,50
Produits sur obligations et valeurs assimilées	697 895,00	731 028,01
Produits sur titres de créances	107,63	50,08
Produits sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	12,09
Produits sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Autres produits financiers	0,00	0,00
Total (1)	810 616,52	857 128,51
Charges sur opérations financières		
Charges sur acquisitions et cessions temporaires de titres	0,00	82,04
Charges sur instruments financiers à terme	0,00	0,00
Charges sur dettes financières	183,44	277,19
Autres charges financières	0,00	0,00
Total (2)	183,44	359,23
Résultat sur opérations financières (1 - 2)	810 433,08	856 769,28
Autres produits (3)	0,00	0,00
Frais de gestion et dotations aux amortissements (4)	239 513,80	236 588,70
Résultat net de l'exercice (L. 214-17-1) (1 - 2 + 3 - 4)	570 919,28	620 180,58
Régularisation des revenus de l'exercice (5)	-33 546,48	-2 280,94
Acomptes sur résultat versés au titre de l'exercice (6)	0,00	0,00
Résultat (1 - 2 + 3 - 4 + 5 + 6)	537 372,80	617 899,64

1. RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

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.

Les comptes annuels sont établis conformément aux dispositions prévues par le règlement du comité de la réglementation comptable n 2003-02 modifié relatif au plan comptable des OPC.

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 portefeuille est valorisé comme suit :

La devise de référence est l'euro.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

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 Amérique 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.
2. Les valeurs mobilières négociées sur un marché réglementé étranger 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.
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.
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.
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. Les commissions de souscriptions et de rachat ne sont pas acquises à la SICAV.
12. Le prospectus prévoit que les frais de gestion s'élèvent au maximum à 1,196 % TTC de l'actif net. Ces frais sont directement imputés au compte de résultat.
13. Le taux global de frais de gestion (hors frais de transactions) est de 1,196 % TTC sur l'actif moyen annuel, le taux annuel étant de 1,196 % TTC sur l'actif moyen annuel.
14. Conformément au prospectus, le résultat de l'exercice est capitalisé et/ou distribué. La SICAV pourra procéder à la distribution d'acompte.
15. Les revenus sont comptabilisés selon la méthode du coupon encaissé. Les intérêts de fin de semaine sont comptabilisés dans la valeur liquidative calculée le vendredi.
16. Les comptes annuels sont établis sur la base du dernier jour de calcul de la valeur liquidative du mois de septembre.
17. Conformément aux statuts, la moitié du résultat de l'exercice est distribuée sous forme de dons à la FIDH et l'autre moitié est capitalisée.

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	Action D
Affectation du résultat net	Capitalisation et/ou Distribution
Affectation des plus ou moins-values nettes réalisés	Capitalisation et/ou distribution et/ou report sur décision de l'assemblée générale (à compter du 1 ^{er} janvier 2013)

18. L'organisme s'est conformé aux règles comptables prescrites par la réglementation en vigueur, et notamment au Nouveau plan comptable des OPC, défini par le comité de réglementation comptable du 2 octobre 2003 règlement N° 2003-02.

2. Évolution de l'actif net au 30/09/2014 EN EUR

	30/09/2014	30/09/2013
Actif net en début d'exercice	20 095 295,15	19 618 519,67
Souscriptions (y compris les commissions de souscription acquises à l'OPC)	1 390 552,59	7 167 181,64
Rachats (sous déduction des commissions de rachat acquises à l'OPC)	-3 236 081,12	-7 609 002,60
Plus-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	1 043 417,91	627 678,74
Moins-values réalisées sur dépôts et instruments financiers	-322 167,11	-456 613,00
Plus-values réalisées sur instruments financiers à terme	107 718,20	409 830,36
Moins-values réalisées sur instruments financiers à terme	-185 235,96	-192 711,75
Frais de transactions	-20 005,75	-20 094,03
Différences de change	28 694,48	-239 533,30
Variations de la différence d'estimation des dépôts et instruments financiers	-34 937,46	360 329,86
Différence d'estimation exercice N	827 742,54	862 680,00
Différence d'estimation exercice N-1	-862 680,00	-502 350,14
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	-310 298,13	-190 471,02
Résultat net de l'exercice avant compte de régularisation	570 919,28	620 180,58
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	19 127 872,08	20 095 295,15

3. Compléments d'information

3.1. VENTILATION PAR NATURE JURIDIQUE OU ECONOMIQUE DES INSTRUMENTS FINANCIERS

	Montant	%
Actif		
Obligations et valeurs assimilées		
Obligations à taux fixe négociées sur un marché réglementé ou assimilé	14 503 500,10	75,82
TOTAL Obligations et valeurs assimilées	14 503 500,10	75,82
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	14 503 500,10	75,82	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	395 634,55	2,07
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	64,65	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

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	5 460 886,35	28,55	6 875 035,35	35,94	2 167 578,40	11,33
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	395 634,55	2,07	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	64,65	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

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		JPY		DKK		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	1 601 766,61	8,37	0,00	0,00	229 597,88	1,20	1 538 556,91	8,04
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	53 069,97	0,28	0,00	0,00	0,00	0,00	41 507,01	0,22
Comptes financiers	10 687,21	0,06	14 604,52	0,08	2 674,80	0,01	18 021,90	0,09
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	1 646 885,37	8,61	0,00	0,00	223 898,38	1,17	1 585 298,36	8,29
Comptes financiers	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	64,65	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

3.5. CRÉANCES ET DETTES : VENTILATION PAR NATURE

	30/09/2014
Créances	
Achat à terme de devise	3 474 091,65
Souscriptions à recevoir	6 995,02
Coupons et dividendes en espèces	10 541,94
Total des créances	3 491 628,61
Dettes	
Fonds à verser sur achat à terme de devises	3 539 503,09
Rachats à payer	839,33
Frais de gestion	18 851,03
Total des dettes	3 559 193,45

3.6. CAPITAUX PROPRES

3.6.1. Nombre de titres émis ou rachetés

	En actions	En montant
Actions souscrites durant l'exercice	10 280,76629	1 390 552,59
Actions rachetées durant l'exercice	-23 566,91485	-3 236 081,12
Solde net des souscriptions/rachats	-13 286,14856	-1 845 528,53

3.6.2. Commissions de souscription et/ou rachat

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

3.7. FRAIS DE GESTION

	30/09/2014
Commissions de garantie	0,00
Frais de gestion fixes	239 513,80
Pourcentage de frais de gestion fixes	1,19
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'OPCVM :

Néant

3.8.2. Autres engagements reçus et/ou donnés :

La moitié des revenus est distribuée sous forme de dons à la FIDH et l'autre moitié est capitalisée

3.9. AUTRES INFORMATIONS

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

	30/09/2014
Titres pris en pension livrée	0,00
Titres empruntés	0,00

3.9.2. Valeur actuelle des titres constitutifs de dépôts de garantie

	30/09/2014
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

3.9.3. Instruments financiers du groupe détenus en portefeuille

	Code Isin	Libellés	30/09/2014
Actions			0,00
Obligations			418 364,89
	FR0011855865	LA BANQUE POSTALE 23/04/2026	418 364,89
TCN			0,00
OPC			0,00
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

	30/09/2014	30/09/2013
Sommes restant à affecter		
Report à nouveau	0,00	0,00
Résultat	537 372,80	617 899,64
Total	537 372,80	617 899,64
LIBERTES & SOLIDARITE		
Affectation		
Distribution	267 471,25	308 424,33
Report à nouveau de l'exercice	0,00	0,00
Capitalisation	269 901,55	309 475,31
Total	537 372,80	617 899,64
Informations relatives aux actions ouvrant droit à distribution		
Nombre d'actions	137 164,74453	150 450,89309
Distribution unitaire	1,95	2,05
Crédits d'impôt		
Crédit d'impôt attachés à la distribution du résultat	8 021,78	8 884,36

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

	30/09/2014	30/09/2013
Sommes restant à affecter		
Plus et moins-values nettes antérieures non distribuées	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes de l'exercice	583 742,08	327 153,47
Acomptes versés sur plus et moins-values nettes de l'exercice	0,00	0,00
Total	583 742,08	327 153,47
LIBERTES & SOLIDARITE		
Affectation		
Distribution	0,00	0,00
Plus et moins-values nettes non distribuées	0,00	0,00
Capitalisation	583 742,08	327 153,47
Total	583 742,08	327 153,47

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

	30/09/2010	29/09/2011	28/09/2012	30/09/2013	30/09/2014
Actif net en EUR	17 088 365,64	17 733 304,86	19 618 519,67	20 095 295,15	19 127 872,08
Nombre de titres	139 769,75205	148 099,67101	153 950,99355	150 450,89309	137 164,74453
Valeur liquidative unitaire en EUR	122,26	119,73	127,43	133,56	139,45
Capitalisation unitaire sur plus et moins-values nettes en EUR	0,00	0,00	0,00	2,17	4,25
Distribution unitaire en EUR sur résultat	1,15	1,53	1,31	2,05	1,95
Crédit d'impôt unitaire en EUR	0,00	0,03	0,05	0,05	*
Capitalisation unitaire en EUR sur résultat	1,15	1,53	1,32	2,05	1,96

* 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				
HENKEL AG AND CO.KGAA NON VTG PRF	EUR	3 061	242 002,66	1,27
TOTAL ALLEMAGNE			242 002,66	1,27
DANEMARK				
NOVO NORDISK AS	DKK	6 060	229 597,88	1,20
TOTAL DANEMARK			229 597,88	1,20
ETATS UNIS AMERIQUE				
AETNA US HEALTHCARE INC	USD	6 884	443 140,75	2,32
TOTAL ETATS UNIS AMERIQUE			443 140,75	2,32
FRANCE				
CARREFOUR	EUR	14 044	343 516,24	1,80
LAFARGE	EUR	3 462	197 403,24	1,03
LEGRAND SA	EUR	3 484	143 523,38	0,75
TOTAL FRANCE			684 442,86	3,58
NORVEGE				
NORSK HYDRO ASA	NOK	38 558	170 682,91	0,89
STOREBRAND ASA	NOK	49 663	218 739,85	1,14
TOMRA SYSTEMS ASA	NOK	17 984	108 537,50	0,57
TOTAL NORVEGE			497 960,26	2,60
ROYAUME UNI				
AVIVA PLC	GBP	69 252	466 401,93	2,44
BT GROUP PLC	GBP	25 745	125 727,54	0,66
DEVRO	GBP	16 962	51 881,08	0,27
DIAGEO	GBP	17 175	394 408,53	2,06
GLAXOSMITHKLINE PLC	GBP	11 791	214 340,45	1,12
PEARSON ORD	GBP	7 550	120 442,56	0,63
SMITH & NEPHEW PLC	GBP	17 083	228 564,52	1,19
TOTAL ROYAUME UNI			1 601 766,61	8,37
SUEDE				
HENNES & MAURITZ SER'B	SEK	6 870	224 956,54	1,17
SVENSKA CELLULOSA -B- FREE	SEK	11 185	210 456,29	1,10
SWEDBANK AB	SEK	8 157	162 043,07	0,85
TOTAL SUEDE			597 455,90	3,12
			TOTAL Actions et valeurs assimilées négociées sur marchés réglementé ou assimilé	4 296 366,92
			TOTAL Actions et valeurs assimilées	4 296 366,92
Obligations et valeurs assimilées				
Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé				
AUTRICHE				
REP OF AUSTRIA 4.35% 07-19	EUR	1 125 000	1 360 151,97	7,11
TOTAL AUTRICHE			1 360 151,97	7,11
BELGIQUE				
BELGIQUE OLO 4% 28/03/18	EUR	300 000	347 328,70	1,82
TOTAL BELGIQUE			347 328,70	1,82
ESPAGNE				
ESPAGNE 4% 30/04/20	EUR	680 000	799 745,21	4,18
TOTAL ESPAGNE			799 745,21	4,18
FINLANDE				
FINLANDE 3.875%06-17	EUR	2 450 000	2 734 716,85	14,30
TOTAL FINLANDE			2 734 716,85	14,30

INVENTAIRE (suite)

Désignation des valeurs	Devise	Qté Nbre ou nominal	Valeur actuelle	% Actif Net
FRANCE				
CARREFOUR SA 1.875% 19/12/2017	EUR	150 000	158 243,18	0,83
DANONE 1.125% 27/11/2017	EUR	100 000	103 118,48	0,54
LA BANQUE POSTALE 23/04/2026	EUR	400 000	418 364,89	2,19
LEGRAND SA 4.25%10-240217	EUR	150 000	166 638,43	0,87
OAT 1% 05/19	EUR	710 000	737 327,22	3,85
TOTAL FRANCE			1 583 692,20	8,28
IRLANDE				
IRLANDE 5%10-181020	EUR	210 000	272 442,49	1,42
TOTAL IRLANDE			272 442,49	1,42
ITALIE				
ITALIE 4.25%09-010919	EUR	1 000 000	1 158 756,91	6,06
TOTAL ITALIE			1 158 756,91	6,06
PAYS-BAS				
PAYS-BAS 4.5%07-150717	EUR	1 875 000	2 128 711,90	11,14
RABOBANK NEDERLAND 2.5 26/05/2026	EUR	200 000	203 282,82	1,06
RABOBANK NEDERLAND 5.875%09-200519 EMTN	EUR	250 000	305 230,10	1,60
VERBUND INTL FINANCE BV 4.75%09-160719 EMTN	EUR	200 000	237 514,16	1,24
TOTAL PAYS-BAS			2 874 738,98	15,04
ROYAUME UNI				
AVLN 6 1/8 07/05/43	EUR	200 000	237 628,55	1,24
GLAXOSMITHKLINE CAPITAL 5 5/8%07-13/12/2017	EUR	150 000	181 655,73	0,95
NATGRID TR 5% 02/07/18 *EUR	EUR	200 000	234 599,95	1,23
TOTAL ROYAUME UNI			653 884,23	3,42
SLOVENIE				
SLOVENIE 4.375% 06/02/2019	EUR	480 000	553 558,68	2,89
TOTAL SLOVENIE			553 558,68	2,89
SUEDE				
SVENSKA CELLULOSA AB 3.625% 26/08/2016	EUR	200 000	212 602,79	1,11
SWED 0 7/8 01/31/18	EUR	1 450 000	1 497 550,27	7,83
SWEDBANK AB 3.375% 09/02/17	EUR	200 000	218 216,38	1,14
TOTAL SUEDE			1 928 369,44	10,08
TCHEQUIE				
REP. TCHEQUE 3.625% 14/04/2021	EUR	200 000	236 114,44	1,23
TOTAL TCHEQUIE			236 114,44	1,23
TOTAL Obligations et valeurs assimilées négociées sur un marché réglementé ou assimilé			14 503 500,10	75,83
TOTAL Obligations et valeurs assimilées			14 503 500,10	75,83
Créances			3 491 628,61	18,25
Dettes			-3 559 193,45	-18,61
Comptes financiers			395 569,90	2,07
Actif net			19 127 872,08	100,00
LIBERTES & SOLIDARITE	EUR	137 164,74453	139,45	

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

DECOMPOSITION DU COUPON

	NET GLOBAL	DEVISE	NET UNITAIRE	DEVISE
Revenus soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	164 597,69	EUR	1,20	EUR
Actions ouvrant droit à réfaction et soumis à un prélèvement à la source obligatoire non libératoire	102 873,56	EUR	0,75	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	267 471,25	EUR	1,95	EUR

LIBERTES ET SOLIDARITES

Société d'Investissement à Capital Variable

34, rue de la Fédération

75737 Paris Cedex 15

Rapport du Commissaire aux Comptes sur les comptes annuels

Exercice clos le 30 septembre 2014

LIBERTES ET SOLIDARITES

Société d'Investissement à Capital Variable

34, rue de la Fédération
75737 Paris Cedex 15

RAPPORT DU COMMISSAIRE AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 30 septembre 2014

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

- le contrôle des comptes annuels de la SICAV LIBERTES ET SOLIDARITES 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 le conseil d'administration. 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 collectés sont suffisants et appropriés pour fonder une 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 la SICAV 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 du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Neuilly-sur-Seine, le 28 novembre 2014

Le Commissaire aux Comptes

Deloitte & Associés



Olivier GALIENNE